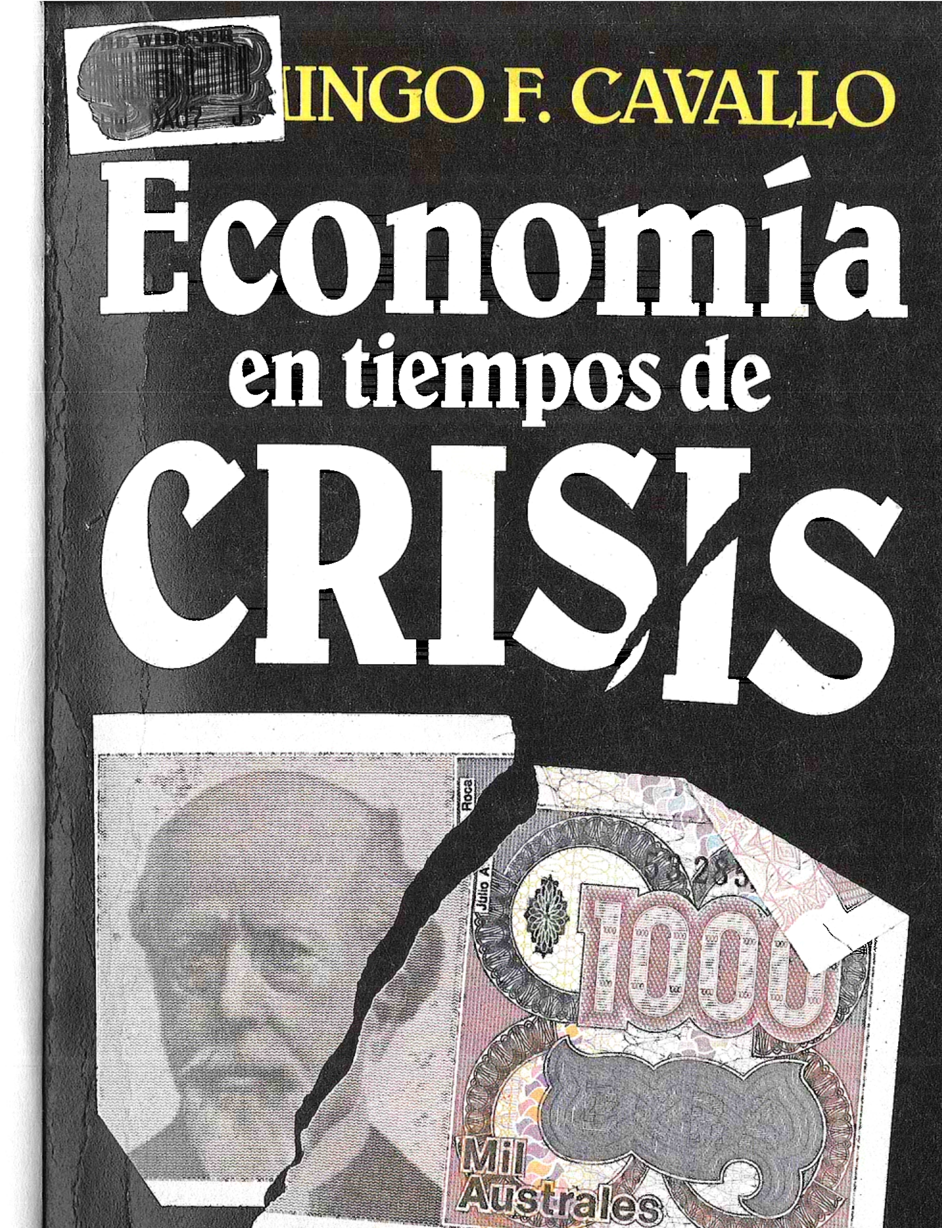


Editorial Sudamericana

Diseño de tapa: Mario Blanco

DOMINGO F. CAVALLO

"ECONOMIA EN TIEMPOS DE CRISIS"

EDITORIAL SUDAMERICANA
BUENOS AIRES

IMPRESO EN LA ARGENTINA

Queda hecho el depósito
que previene la ley 11.723.

Humberto I 531, Buenos Aires

ISBN 950-07-0560-5

A mi querida esposa,
que siempre ha luchado para que
mi pasión por la economía y la
política no afecte la felicidad de
nuestra hermosa familia.

Deseo expresar mi agradecimiento a Pablo Muchnik, Enrique M. N'haux, Jorge O. Molina y Oscar Vitelleschi, por su colaboración en la preparación y corrección de los manuscritos. A Silvia Ochoa y Ana María Vitale por la diagramación y composición láser. También agradezco a Ambito Financiero, El Cronista Comercial, La Nación, Clarín y La Voz del Interior, haberme permitido reproducir artículos originalmente publicados en esos prestigiosos diarios.

PRÓLOGO

Cuando estoy escribiendo este prólogo faltan tres semanas para las elecciones del 14 de mayo y estamos viviendo la más grave crisis inflacionaria de la historia argentina.

En poco tiempo más el gobierno se verá enfrentado a la necesidad de frenar un fenómeno hasta ahora inédito: la hiperinflación. El pueblo hermano de Bolivia vivió ese traumático proceso en la transición del Gobierno de Hernán Siles Suazo al del Presidente Víctor Paz Estensoro.

Los lectores quizá esperan encontrar en este libro un pronunciamiento sobre cómo saldremos de esta dramática situación.

El ritmo de la actividad política no me permite escribir ahora sobre lo que está ocurriendo en estos días y lo que debemos hacer en los próximos meses. Pero me pareció oportuno reunir en un solo volumen varios artículos, conferencias y discursos que escribí y pronuncié a lo largo de los últimos siete años, sobre temas que son hoy de mucha actualidad.

En el segundo trimestre de 1982, cuando se combinaron el plan de estabilización que venía aplicando el Dr. Roberto Alemann con la crisis de Malvinas, yo creí percibir que si no se actuaba con gran coraje nuestro país desembocaría en la hiperinflación.

El riesgo se originaba en la gravedad del endeudamiento público y privado que había resultado del plan de apertura comercial y financiera implementado entre 1977 y 1981 por el Dr. Alfredo Martínez de Hoz. Ese plan había desembocado en la explosión que debió enfrentar el Dr. Lorenzo Sigaut durante 1981. El plan de Roberto Alemann había intentado recrear condiciones de estabilidad a partir de una virtual fijación del tipo de cambio, de los salarios pagados por el Estado y de las tarifas públicas. Pero el en-

deudamiento público y privado había seguido aumentando vertiginosamente a causa de las altas tasas reales de interés, y la crisis de Malvinas había dado lugar a casi 2500 millones de dólares de atrasos en los pagos al exterior. Como consecuencia se había producido una virtual interrupción de todo tipo de asistencia financiera externa.

La reforma monetaria y financiera que yo instrumenté desde el Banco Central durante julio y agosto de 1982 perseguía darle una salida controlada a una problemática financiera que de no enfrentarse con decisión podía tornarse completamente explosiva. Yo siempre creí que, a pesar de la discontinuidad que significó mi alejamiento del Banco Central a los 53 días de haber iniciado mi gestión, se consiguió por lo menos evitar la hiperinflación a la que habría conducido la estrategia de dejar que quebrasen las empresas y los bancos, tal como proponían por entonces la mayor parte de los denominados economistas "ortodoxos".

El primer capítulo resume dos artículos y una conferencia sobre el período 1982-83, verdadero tiempo de crisis.

En agosto de 1988 el Ministro Sourrouille puso en marcha el Plan Primavera, un esquema de estabilización muy semejante al aplicado por el Dr. Roberto Alemann durante el primer semestre de 1982. Como en aquella oportunidad, el plan sucedía a la explosión de otro programa de estabilización que había creado muchas expectativas: el Plan Austral de junio de 1985.

Inmediatamente después de haber sido anunciado el Plan Primavera, yo expresé que el endeudamiento externo e interno necesario para sostener la tablita cambiaria terminaría provocando una explosión muy peligrosa, especialmente porque se daría en medio de un proceso de transición política.

Mi predicción probó haber sido tan ajustada a la realidad, que los autores del Plan Primavera llegaron a creer que yo había trabajado para impedir que el gobierno consiguiera el financiamiento externo. El segundo capítulo reproduce dos artículos y un discurso pronunciado en la Cámara de Diputados, referidos al período 1988-89, este nuevo tiempo de crisis que aún estamos viviendo.

Los dos episodios analizados tienen varios ingredientes en común. Uno de ellos es la combinación de programas de apertura económica con medidas de estabilización. Otro es la emergencia de crisis de endeudamiento privado que crean demandas de licuación de pasivos. Los capítulos tercero y cuarto reproducen artículos sobre estos dos temas fundamentales.

Los lectores de "Volver a Crecer" y de "El Desafío Federal" habrán advertido que mi diagnóstico de los problemas económicos argentinos pone mucho énfasis en los defectos de nuestra organización económica y social. Por consiguiente, siempre sostuve que la solución duradera de nuestras crisis requiere un nuevo marco normativo que debe surgir de decisiones del Poder Legislativo. El capítulo quinto recepta dos conferencias y un discurso que resumen mi experiencia de un año y medio de labor como Diputado Nacional, período durante el cual traté de exponer este enfoque en el ámbito del Congreso Nacional.

Finalmente, discusiones estimulantes con Alvaro Alsogaray, Adolfo Canitrot y Rogelio Frigerio me permitieron expresar con elocuencia mis ideas para el futuro. Ellas se presentan en el capítulo sexto.

Aspiro a que los lectores encuentren en este libro experiencias que, si bien están transmitidas con la pasión y desprolijidad características de la actividad política, son fruto de reflexiones en las que he procurado combinar mi capacidad de observación y mi formación profesional.

En un plano más personal, quienes aún tengan dudas sobre mi supuesta responsabilidad en la estatización de la deuda externa privada, así como aquellos que crean que mi actual colaboración con el Justicialismo es una actitud oportunista, encontrarán las pruebas de la verdad sobre mis acciones e intenciones en tres escritos de los años 1982 y 1983.

Como los lectores podrán apreciar en las páginas 33 a 36, lejos de haber sido responsable de la licuación de las deudas privadas en dólares, yo fui quien primero denunció las presiones que los grandes deudores estaban haciendo para que mi sucesor al frente del Banco Central adoptara esa decisión.

Mi convencimiento sobre la necesidad de que los economistas preparados para entender el funcionamiento del mercado y las ventajas de la economía libre deberían poner sus conocimientos al servicio de partidos con vocación nacional y popular, aparece claramente en los párrafos finales del artículo titulado "Por qué me atacan Alsogaray y Juan Alemann", que se reproduce en el capítulo primero.

Pido disculpas al lector por el tono personal y apasionado de buena parte de los escritos. Pero quienes hayan debido asumir responsabilidades en tiempos de crisis entenderán que no es fácil, en escritos y discursos pronunciados al fragor de la lucha, mantener la despersonalización y desapasionamiento que caracterizan a los trabajos científicos.

Córdoba, 22 de abril de 1989

1982-1983

LAS AUTOPISTAS Y EL LIBERALISMO DE LA CITY*

La decisión del gobierno nacional de otorgar el aval para la construcción de la autopista Buenos Aires-La Plata, sumada a los compromisos ya asumidos por la construcción de las autopistas 25 de Mayo, Perito Moreno y 9 de Julio, hará ascender a aproximadamente 1900 millones de dólares la deuda externa avalada por el Tesoro nacional, que tiene como contrapartida a las autopistas del área metropolitana.

Este endeudamiento significa pagos anuales por intereses nominales, del orden de los 350 millones de dólares, los que comparados con la tasa de inflación del dólar, significarán intereses reales de alrededor de 190 millones de dólares. Conforme a la experiencia de las ya inauguradas, el ingreso por peaje en las tres autopistas juntas difícilmente superará los 90 millones de dólares anuales.

Esto significa que, de alguna manera, el país deberá afrontar, adicionalmente a la inversión, el déficit anual de 100 millones de dólares -si se quiere hacer la cuenta en términos reales-, o de 260 millones de dólares anuales, si se sigue el criterio de computar como déficit la diferencia con los intereses nominales.

* Artículo publicado en el diario Ambito Financiero el 22 de abril de 1982, bajo el título: "Las autopistas son el símbolo de una contradicción entre ideas y la acción".

Inversión

Para tener una idea de lo que significa la inversión mencionada en autopistas metropolitanas, es útil conocer que con el mismo monto se podrían haber construido aproximadamente 5000 kilómetros de nuevas rutas pavimentadas en el interior del país, o reconstruido 10.000 kilómetros de rutas deterioradas, o perforado 3000 nuevos pozos de petróleo, o instalado 2 millones de Kw de potencia eléctrica adicional en centrales de gas, o haber creado toda la capacidad industrial necesaria para autoabastecernos de fertilizantes para 100% de nuestras hectáreas cultivadas con granos.

El otorgamiento del aval del Tesoro para que las empresas concesionarias capten los fondos a invertir en las autopistas es, desde el punto de vista económico, equivalente al endeudamiento directo del Tesoro, pues significa una absorción de fondos que goza de privilegio frente al que requiere la actividad privada para sus actividades productivas.

El otorgamiento del aval del Tesoro es, por consiguiente, déficit del sector público, tanto como lo es la necesidad de financiamiento originada en cualquier otra obra pública que se incluye en el presupuesto. Es sólo un defecto legal y, desde el punto de vista económico, un evidente error conceptual la exclusión de los avales del Tesoro a empresas concesionarias de servicios públicos del presupuesto nacional y del cómputo del déficit público.

El otorgamiento de avales del Tesoro como condición imprescindible para que exista algún concesionario interesado en construir la obra es la mejor demostración del carácter deficitario de la misma. Si existiera la perspectiva de que el costo de la obra y una rentabilidad aceptable puedan llegar a pagarse con el peaje a recaudar, no sería difícil conseguir capital de riesgo privado interesado en hacerlo, ni bancos interesados en financiarla sin avales del Tesoro.

Pero, para que obras como las autopistas sean rentables, se necesita que el país tenga previamente una estructura productiva capaz de generar los ingresos necesarios para que los habitantes puedan usarla, pagando un peaje que cubra los costos. Cinco mil kilómetros de caminos de acceso a nuevas zonas de producción agropecuaria o minera, o 3000 nuevos pozos de petróleo, o 2 millones de Kw de potencia instalada adicional de electricidad a partir del gas natural, o el desarrollo en el país de la capacidad necesaria para abastecer al agro de los fertilizantes necesarios para producir en la Argentina la revolución verde, significan inversiones productivas que llevarían a posteriori a generar ingresos suficientes, como para que las autopistas se construyan y autofinancien sin carga adicional para el erario público.

Pero los avales del Tesoro son, precisamente, el mecanismo que hace que se inviertan los términos. Mientras se paralizan las inversiones productivas que figuran en el presupuesto, con el argumento de la disminución del déficit, y mientras el sector privado invierte cada vez menos como respuesta al estancamiento y la recesión crecientes, obras absolutamente deficitarias en el contexto de una economía de bajos ingresos se llevan a cabo simplemente porque se las excluye del presupuesto y de la evaluación nacional de las prioridades nacionales.

Este artículo no pretende ser una crítica a las empresas constructoras ni a los fabricantes de cemento y hierro que ante la desesperante situación recesiva ven como solución a sus problemas cualquier tipo de obra, con independencia de su mérito relativo frente a otras obras alternativas.

Menos aún una crítica a los banqueros internacionales, que ante la tendencia al estancamiento de la economía argentina y al creciente riesgo de quiebra de las empresas privadas, están preocupados por conseguir que el gobierno argentino aumente su deuda externa

púbica, sea en forma directa o a través de avales del Tesoro.

De esta forma aseguran que el mercado cambiario cuente con los dólares necesarios para posibilitar la cancelación de la deuda externa privada y transformar a la quiebra del sector productivo en un problema exclusivo de sus propietarios y los acreedores locales.

Es obvio y legítimo que empresas constructoras, fabricantes de insumos y banqueros internacionales se comporten en función de sus intereses particulares.

Avales

Tampoco pretende ser una crítica a la decisión original de 1978, de otorgar los avales del Tesoro a las autopistas. Por ese entonces las autoridades pensaron que se trataba de una forma genuina de "privatización de obra pública", que despertaba interés a los inversores privados por la existencia de rentabilidad y capacidad de autofinanciamiento, siendo los avales mecanismos secundarios destinados a reducir la tasa de interés de los préstamos que la empresa concesionaria obtendría en los mercados financieros externos.

Lo que sorprende es que luego de la experiencia con las autopistas 25 de Mayo y Perito Moreno y existiendo una resolución ministerial de 1981 por la que se deniegan los avales a la autopista Ribereña Norte del CEAMSE, con argumentos que clarifican con precisión el significado de los avales del Tesoro, se decida ahora los avales para construir la autopista Buenos Aires-La Plata.

Hoy se sabe que es una forma de aumentar el déficit público y, por consiguiente, una decisión que dificulta las ya complicadas metas presupuestarias sobre temas tales como los sueldos de los empleados públicos, las obras de energía atómica, Yacyretá, los planes de YPF o la situación de las economías provinciales.

Reflexión

La única pretensión de este artículo es llamar a la reflexión a las personas que dan apoyatura intelectual e ideológica a la política económica sobre el proyecto del país a que conducen estas inconsistencias.

Los expositores del liberalismo de la city demostraron tener un gran poder de persuasión sobre las autoridades y, por algún tiempo, sobre una buena parte del empresariado y los profesionales, para convencerlos de la "ineficiencia" y falta de adaptación a las nuevas reglas del juego -muy desparejas, por cierto-, de la gran mayoría del empresariado industrial.

También demostraron gran capacidad de persuasión para convencer a las autoridades de la "inevitabilidad" de la postergación por seis meses de los ajustes salariales a 4 millones de personas, en medio de alta inflación.

Fueron también muy tenaces en mostrar como mendicantes de subsidios, a los productores de las economías regionales que antes habían sido llevadas al borde de la quiebra por el rezago cambiario y las altas tasas de interés.

Pero a pesar de esta envidiable capacidad de persuasión, no han logrado aún explicar a las máximas autoridades políticas de los avales del Tesoro, a las obras por concesión.

¿Cuál es la razón por la que el tema de los avales, a pesar de ser una forma encubierta de déficit público y para colmo, un mecanismo que desobliga a las autoridades políticas de una racional elección de prioridades nacionales en materia de inversión pública, no ha merecido los mejores esfuerzos persuasivos del liberalismo de la city?

Como observador que no está agobiado por las tensiones cotidianas de la city y goza del sosiego de la vida provinciana, me parece percibir algo que quienes están en ese frente de batalla quizá no llegan a advertir.

El liberalismo de la city deja la impresión de tener una predisposición natural a considerar que es "ortodoxo" y "serio" lo que conviene a los intereses metropolitanos y a la banca internacional como que es "heterodoxo" y "poco serio" el planteo del empresariado nacional, de los productores de economías regionales y de los trabajadores.

Tengo la sensación de que la city demanda enorme dedicación a las relaciones públicas, al lobby y a la vida social y deja poco tiempo para dedicar esfuerzos a la investigación detenida de la realidad. Como consecuencia, personas inteligentes y capaces, apuradas por las circunstancias, llegan a elaborar sus recomendaciones de política en base a los impulsos de sus prejuicios ambientales y a lo que leen en la literatura económica destinada a la propaganda ideológica que extrae sus conclusiones de ciertos dogmas que se consideran de validez universal y pueden aplicarse como recetas en cualquier tiempo y espacio.

Como aprecio los valores intelectuales y morales de muchos de los que actúan en ese medio, siento la obligación de expresarles mi opinión sobre los resultados a que pueden dar lugar las características del ambiente en el que deben actuar.

Resultados

Los resultados ya obtenidos permiten visualizar el tipo de país a que conduce este tipo de inconsistencias. Para ponerlo en términos gráficos, nada mejor que una comparación internacional que hice a principios del año '80, cuando la sensación del liberalismo de la city era que se estaba alcanzando el proyecto añorado.

El valor de la tierra en la city de Buenos Aires era dos veces superior al valor de la tierra en la zona neoyorquina de Wall Street, mientras que el precio de un campo, fuera de la zona inmediata de influencia de la especulación capitalina, era en la Argentina menos de un tercio que el

precio de un campo con el mismo destino productivo en los Estados Unidos. Demás está decir que cualquier comparación relevante en materia de empresas industriales era aún más desfavorable.

Si este fenómeno no es percibido por las muchas personas que con su accionar no han tenido la intención de contribuir a este resultado, puede ocurrir que el país termine pensando que el liberalismo es sólo la doctrina con que la city procura lograr respetabilidad intelectual.

Pero su máxima pretensión en este terreno es el de permitir a algunos economistas y políticos sinceramente liberales, el espacio para sus entretenimientos intelectuales y retóricos, contando con que su ingenuidad política y su desconexión con el poder real, hará que no adviertan la gran cantidad de eventos y decisiones concretas en las que el adjetivo "de la city" pasa a ser contradictorio al sustantivo que le antecede.

LA POLÍTICA ECONÓMICA A PARTIR DE JULIO DE 1982*

Quisiera que esta exposición, además de permitir entender mejor lo que está ocurriendo en la economía argentina, sirva también para reflejar mi experiencia en el ámbito de la función pública que, aunque corta, fue muy intensa.

Deseo comenzar con una descripción de la situación política, económica y social a fines de junio de este año, cuando se me encomendó la responsabilidad de dirigir el Banco Central de la República Argentina.

Situación política

Desde el punto de vista político, el panorama era sumamente difícil. Pese a ello había un elemento positivo, pues prácticamente todos los sectores de la comunidad, incluidas las Fuerzas Armadas y el Presidente Bignone, tenían clara conciencia de que el país había sido arrastrado a una situación inédita de desastre económico y que obviamente debían tomarse correcciones en las políticas económicas e impulsarse cambios muy fuertes.

No iba a perderse más tiempo tratando de justificar, esconder o atenuar dicha situación. Realmente se deseaba reconocerla en toda su gravedad, para, a partir de allí, tratar de iniciar una política económica realista que apuntara a resolver los problemas más urgentes.

* Conferencia pronunciada en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba el 22 de setiembre de 1982 y reproducida en *Novedades Económicas*, Nº 23, IEERAL - Fundación Mediterránea, octubre 1982.

Había, además, un punto de llegada. Las Fuerzas Armadas habían decidido que debía institucionalizarse el país en un determinado plazo, pues el poder sería transferido a autoridades constitucionales a más tardar en el mes de marzo de 1984.

A su vez, había otros ingredientes políticos importantes a ser tenidos en cuenta. Los partidos políticos habían hecho un esfuerzo tratando de reflejar su pensamiento en materia económica en un documento que acababa de ser publicado.

En el terreno político, el gobierno tenía un rol claro que cumplir; no podía pretender transformaciones estructurales profundas y de largo plazo. Sus objetivos debían ser modestos: "sacar al país de una situación de desastre económico, tratando de dejarlo en la mejor condición posible dentro de ese período de transición, para facilitar así la gestión económica de las futuras autoridades".

Situación económica

Desde el punto de vista económico la situación era realmente grave. Estaban en situación generalizada de quiebra casi todos los sectores productivos: muchas economías regionales básicamente agropecuarias, y el grueso de la actividad industrial.

Esta quiebra generalizada del sector productivo planteaba un estado de insolvencia en el sector financiero. El estado de insolvencia lo era implícito, no reconocido por cada una de las instituciones, pero se reflejaba en lo ficticio de los activos, sobre todo en la medida en que el sector financiero había asistido a la actividad privada.

En realidad, la actitud del sector financiero había sido la de refugiarse en la intermediación entre los depósitos tomados con garantía del Estado y el propio Estado al que le colocaban el grueso de esos recursos, obviamente a través de las empresas públicas o a través de títulos

públicos, muchas veces indexados, que son los que financiaban al Estado.

El nivel de actividad económica había seguido descendiendo en el primer semestre de este año, luego de haber descendido por un año y medio. El empleo en el sector industrial estaba en el orden del 60% del nivel de años anteriores, los salarios reales habían caído en el primer semestre en un 30% respecto al ya bajo nivel de 1981 y se ubicó en valores cercanos a la mitad de los niveles de salarios reales de períodos más normales de nuestra historia económica.

En otros términos, el país estaba "parado", y no había claros indicios de que pudiera salirse de esa situación.

Para más, durante el período de la guerra con Gran Bretaña, había entrado en crisis el sector externo de la economía. Esto se ponía de manifiesto en un atraso con los pagos al exterior de 2.300 millones de dólares, de los cuales el grueso era deuda comercial, que supone pagos por cartas de créditos, letras de cambio, etc., frente a proveedores del exterior que, normalmente, es lo último que se deja de pagar, pues es lo que más afecta al crédito externo del país, y más aún a la posibilidad de continuar manteniendo un abastecimiento de insumos para el aparato productivo.

Sin embargo, aquí, como en muchos otros aspectos, han predominado criterios de prioridades muy poco razonables. En lugar de dar prioridad a la deuda comercial, se dio prioridad al pago de la deuda financiera garantizada por el Estado, que en realidad podía haber sido renovada fácilmente por las instituciones financieras del exterior.

Situación social

Obviamente todos los sectores sociales esperaban soluciones urgentes. El sector trabajador tenía y con justas causas -mucho más que otros sectores de la economía-, el derecho a reclamar una pronta satisfacción

a sus problemas; ello dado el alto nivel de desocupación o subocupación, y los muy bajos niveles de ingresos reales.

A su vez, el sector empresario tenía derecho a pedir una solución al tema del endeudamiento, como también tenían derecho a pedirlo las familias que estaban agobiadas por esta causa; además, eran imprescindibles las soluciones a estas cuestiones para restablecer la solvencia del sistema financiero y para poner bajo control el déficit fiscal y la propia política monetaria, dado que el sistema de garantía de los depósitos, el sistema de avales dados por el Estado, implicaba que la quiebra del sector privado en definitiva obligaba a emisión monetaria o a asumir compromisos por parte del fisco, y llevaba lisa y llanamente al descontrol tanto fiscal como monetario de la economía.

Por supuesto que el sector empresario tenía derecho a solicitar que se reactivara la economía por el lado de la demanda, dado que con los niveles de actividad existentes no se podía ni siquiera mantener al personal ocupado. Menos aún se podría obtener algún margen de rentabilidad que permitiera la inversión o expansión futura.

Los banqueros del exterior tenían también derecho a reclamar el pago de sus deudas como cualquier acreedor.

Podría así enumerar una cantidad enorme de reclamos de distinta índole, que con justicia debían satisfacerse.

Pero como siempre ocurre, las posibilidades son limitadas y hay que establecer algún orden de prioridades.

Las metas de la política económica

Frente a este panorama político-económico-social, las metas que se fijaron fueron las siguientes:

1) Reformar el sistema financiero y ponerlo a trabajar en pos del crecimiento de la actividad productiva y

posibilitar la reducción del déficit fiscal y de la actividad parasitaria del sector público como del propio sector financiero.

En realidad estos dos temas se unieron entre sí porque a diferencia de lo que sostienen muchos analistas económicos en el sentido de que todo el descalabro financiero fue causado por el excesivo gasto público y el enorme déficit fiscal, nosotros percibíamos que en realidad las dos cosas estaban ligadas en una relación inversa a la comentada.

El agobiante nivel de gasto público en realidad estaba dado por un incremento de las inversiones o gastos improductivos que existían lisa y llanamente porque eran una necesidad para que siguiera funcionando y manteniendo esta ficción de solvencia el propio sector financiero.

No resulta difícil ver esta conexión entre el mantenimiento de un excesivo nivel de gasto público y un fuerte nivel de déficit fiscal, con la necesidad de supervivencia de un sistema financiero que operaba sobre las bases conocidas. Es muy fácil verlo, pues, en realidad, las entidades que aparecían como más solventes y como candidatas a administrar o a absorber a las restantes, eran precisamente las que habían especializado su labor en el financiamiento del déficit del sector público.

Quiere decir que si no se cambiaban las reglas de juego del sector financiero era muy difícil entrar a resolver los problemas de excesivo gasto del gobierno y exigir la reducción del déficit fiscal. Más aún cuando una parte importante de los gastos del gobierno, una parte casi más importante que los propios pagos de sueldos, eran los intereses que el gobierno estaba pagando sobre su deuda, y que obviamente conformaban un factor de expansión del gasto público de vital importancia.

Entonces, a estos dos temas se los consideró íntimamente ligados. Había básicamente que reformar el sistema financiero para eliminar los defectos que habían

ocasionado los problemas conocidos en los últimos años, de altas tasas reales de interés, de ficción de liquidez, de insolvencia generalizada, de cortoplacismo, de altos costos operativos, y al mismo tiempo para que ese sector que había sido tan influyente en las políticas económicas dejara de necesitar para su supervivencia de un gasto superfluo del Estado y de un alto déficit del sector público.

2) La segunda meta era producir la reactivación de los sectores productivos, es decir, poner el país a trabajar, recuperar el nivel de empleo y los ingresos reales de la población. Es claro que con la situación que se había creado, aspirar a poner al país a trabajar, reactivar los sectores productivos, etc., debía hacerse en un contexto modesto en lo que hace a las metas antiinflacionarias. Como objetivo nos limitaríamos a procurar que la inflación no se descontrolara de una manera explosiva.

Habría sido utópico pensar que frente a toda la desintegración que se produjo del aparato industrial; frente a los problemas de abastecimiento de insumos, que naturalmente iban a emerger de la situación de pagos en el exterior; frente al desánimo que se había acumulado y a la desorganización de numerosas empresas; frente a la disminución incluso del nivel de stock de capital por falta de reposición de equipos en los últimos años, una reactivación del sector productivo se pudiera hacer sin las fricciones que normalmente provocan aumentos en los niveles de precios.

Además, se tenía clara conciencia de que en materia de lucha contra la inflación no se podía ser muy ambicioso; estaba claro que no se podía utilizar ya la herramienta cambiaria, por cuanto la solución del tema externo y a su vez la necesidad de reactivar el aparato productivo, obligaba a una política de tipo de cambio real alto e indexado.

La necesidad de recuperar los ingresos reales de la población hacía imposible pensar en la utilización de los salarios nominales como herramienta para reducir la inflación. Por lo tanto, con estas dos herramientas inhibidas y con las dificultades que naturalmente crean las herramientas monetarias cuando se las utiliza con exclusividad para luchar contra la inflación y con la endeblez en que había caído el sector productivo, estaba claro que en materia de lucha antiinflacionaria, lo máximo a que se podía aspirar en este período era evitar que se descontrolara totalmente, mientras se recuperaba el aparato productivo, el nivel de empleo y los ingresos reales de la población.

Se fue claro entonces al decir que en esa materia el objetivo era modesto, "evitar que la inflación se descontrole totalmente".

3) El tercer objetivo fue lograr una reestructuración de la deuda externa para ponerla en condiciones de ser abonados sus servicios con superávit de balanza comercial.

La deuda externa es muy grande, con una fuerte concentración de vencimientos hasta fin de año, además de los atrasos en los pagos, y, obviamente, la única forma genuina de abonar esta deuda externa, comenzando por sus intereses y luego eventualmente amortizar el capital, es a través del superávit de la balanza comercial, es decir, mayor monto de exportaciones que de importaciones.

Por supuesto que los superávit en balanza comercial son limitados y se van dando en el tiempo, y por lo tanto para poder manejar con éxito esta deuda argentina era necesario reestructurar sus vencimientos y dejarla en una situación más holgada para que el próximo gobierno pudiera hacerse cargo de ella.

Estas fueron las metas y obviamente comenzaron a adoptarse las medidas. Les voy a explicar primero el esquema conceptual que teníamos en mente, para tratar en forma integral los problemas de política económica que debíamos resolver.

La reforma financiera

La reforma financiera, sin entrar en detalle, perseguía por un lado poner bajo control cuantitativo -del crédito, los depósitos, las tasas de interés, etc.- el sistema financiero viejo, entendido como aquel que estaba existiendo y que había acumulado una cantidad enorme de defectos como los de haberse concentrado en plazos muy cortos, operar con garantía de los depósitos y libertad de tasas de interés en forma simultánea; haber tendido a especializarse, como único recurso de solvencia en préstamos al sector público; haber hecho uso excesivo de la toma de dinero -mesas de dinero- de los bancos oficiales, para volverlo a prestar al sector oficial siendo ésta una de las actividades más habituales y lucrativas.

A este sistema se procuraba ponerlo bajo un control total de manera que se lo pudiera ir liquidando ordenadamente en el tiempo, y sentar las bases para que surgiera un nuevo sistema financiero a partir de las mismas instituciones, pero con otros hábitos operativos.

Básicamente, la idea de este nuevo sistema financiero era que en las operaciones de corto plazo, de naturaleza más comercial, operarían los bancos privados, pero en plazos no menores de 90 días con tasas de interés y sin garantía del Estado.

Además, se impulsaría un sistema financiero de mediano plazo que por un lado daría la posibilidad a los ahorristas auténticos, aquellos que tuvieran deseos de inmovilizar sus ahorros, de proteger sus ahorros contra la inflación y daría al sector productivo la posibilidad de financiarse a mediano plazo con ajustes inflacionarios pero con una tasa real de interés máxima del 6% anual y compatible con lo que puede ser razonablemente la rentabilidad empresaria en un país que crece.

Respecto al sistema de corto plazo, mantenía la garantía de los depósitos, pero se estableció un sistema del 100% de efectivo mínimo y de redescuento de toda la cartera de préstamos al sector privado.

Se perseguía por un lado evitar el desajuste que podrían provocar las transferencias de depósitos entre entidades, y, por otro, concentrar el préstamo al sector público a través de la asistencia directa del Banco Central que a su vez esterilizaba la parte de los depósitos privados que eran necesarios para poder satisfacer la demanda del sector público.

Al mismo tiempo, permitía dar un mecanismo de refinanciación de las deudas acumuladas por el sector privado, tanto por las empresas como por las familias, a una tasa de interés controlada.

Esto implicaba sin lugar a duda, la imposición de un impuesto sobre los tenedores de activos financieros líquidos, un impuesto en la forma de una tasa de interés controlada baja, que serviría para financiar básicamente la recuperación de las empresas productivas por vía de una reducción concomitante de sus pasivos, y permitiría también reducir el problema de déficit fiscal derivado del pago de altas tasas de interés por parte del propio gobierno.

Simultáneo con esta estructuración de reglas financieras nuevas, se estableció un sistema de seguro de cambio para el endeudamiento en dólares de las empresas. Se reconoció que también había que tratar de atender la situación de las empresas endeudadas en dólares.

Pero se observó que en materia de política económica, las soluciones deben estar limitadas a lo que es factible y para lo que hay fuentes de financiamiento, para no dejar herencias que signifiquen una carga para las generaciones futuras. En este sentido, la forma como se encaró la solución del endeudamiento externo del sector privado fue diferente a la del endeudamiento en pesos.

Respecto al endeudamiento externo del sector privado, primero, el seguro de cambio se ligó al esfuerzo de refinanciación de la deuda externa. De esta forma se transformaba en un incentivo para que el sector privado colaborara con el gobierno en el cambio de perfil de ven-

cimientos de la deuda externa y para que a su vez el sector privado tuviera un argumento para pedirle a los bancos del exterior el apoyo necesario para esa reestructuración de vencimientos.

Se partió del nivel del tipo de cambio anterior a la devaluación, es decir $ 15.750 y se indexó por precios mayoristas en la Argentina comparados con precios mayoristas en EE.UU., lo cual significaba asegurarle a los endeudados en dólares que pagarían, en la medida en que hicieran los esfuerzos de refinanciación, al tipo de cambio comercial; porque obviamente, partiendo del tipo de cambio de $ 15.750 indexado por precios mayoristas, que recepta la influencia de la propia devaluación, iba a ubicar el costo de la devolución de las obligaciones externas al nivel aproximado del tipo de cambio comercial.

¿Por qué se hacía esto y no sencillamente producir respecto a la deuda en dólares de las empresas un fenómeno de licuación semejante al que se producía con las deudas en pesos? Por la sencilla razón de que lamentablemente los dólares que se deben al exterior no se pueden licuar.

En realidad cualquier subsidio que se acuerde para aliviar la situación de los endeudados en dólares es una carga que se deja sobre las espaldas de los futuros gobiernos dado que implica un aumento de la deuda pública.

No sucede lo mismo con el tema de los endeudamientos en pesos, por cuanto las fuentes de financiamiento de las disminuciones de los pasivos en pesos son los mismos depósitos en pesos que hay constituidos en el país y que se desvalorizaron concomitantemente. Por lo tanto, es un fenómeno que se produce ahora, se lo resuelve en el mismo momento, y no queda como problema de deuda pública para el futuro.

Todo lo que se hiciera en materia de aliviar el endeudamiento en dólares implicaba dejar una herencia para el futuro, como la carga que en realidad soporta el

país en este momento por los vencimientos de los seguros de cambio dados en situaciones diferentes a éstas en el transcurso de 1981.

Pero sin embargo, como se reconocía la necesidad de ayudar a las empresas endeudadas en dólares, se les dio a su vez un mecanismo muy importante que lamentablemente aún no ha sido utilizado, porque todavía los endeudados esperan que varíe el seguro de cambio y se produzca el fenómeno de licuación de las deudas.

Lo que debe hacer el país para resolver su problema de endeudamiento externo es exportar; no puede resolver este problema de otra manera. Entonces para que la economía funcione bien, los endeudados en dólares deben tratar de resolver su problema exportando, de tal forma que la solución del problema individual contribuya a ser una solución del problema general del país.

Concomitantemente con este seguro de cambio para el endeudamiento en dólares, el Banco Central anunció una política de compra de divisas a término de 1 a 5 años, indexadas de la misma manera que el seguro de cambio y partiendo de la paridad cambiaria comercial, lo cual cumple una doble misión.

Por un lado, a la empresa que hace un programa de exportaciones, aun cuando no tenga concretadas las operaciones, pero que piensa exportar, se puede asegurar un tipo de cambio comercial real alto como es el que existe actualmente y de esa manera disminuir su horizonte de riesgo en el negocio de la exportación.

A su vez, en la medida en que está endeudada en dólares, la empresa puede calzar su posición deudora en dólares por una posición acreedora en dólares por vía de estas ventas hechas al Banco Central.

Al mismo tiempo, este mercado a término cumple una función económica muy importante: que el Banco Central tenga su posición a término calzada, es decir, haber vendido por seguros de cambio cantidades

semejantes a las compradas por estas exportaciones con tipo de cambio asegurado, de tal manera que el próximo gobierno encontrara por un lado los seguros de cambio, es decir, las obligaciones en dólares a ser vendidos, indexados de esta manera, pero por otro lado tuviera los ingresos previstos por los mismos montos para poder hacer un manejo cambiario ordenado.

Me extiendo un poco sobre estos temas, porque entre las cosas peligrosas que por presiones sectoriales pueden ocurrir en estos días, está una modificación de este mecanismo de seguro de cambio, que en caso de producirse traería una hipoteca muy grave para el futuro argentino, y que obviamente debería ser evitada por el gobierno.[1]

El desdoblamiento del mercado cambiario

Esta reforma financiera que he descripto de una manera sintética, que fue implementada y que está en funcionamiento con las dificultades lógicas de una transformación tan profunda no podía ser acompañada sino por una política de desdoblamiento del mercado cambiario, y éste es un tema que deseo explicar detenidamente, pues a su vez pone en perspectiva el significado de los embates que se hacen para producir una rápida unificación de los mercados cambiarios.

Cuando hay que resolver un problema de endeudamiento acumulado como el que se da en la Argentina, y se quiere evitar dejar herencias para el futuro, hay que trabajar sobre la base de tasas negativas, por lo menos durante un período de transición; entonces el desdoblamiento del mercado cambiario es inevitable.

Esto es así porque el mercado en el cual se pueden adquirir dólares para atesorar o para hacer transferencias financieras tiene que ser un mercado en el cual la expectativa de devaluación sea menor a la tasa de interés sobre los activos monetarios de corto plazo. Es decir que el tipo de cambio financiero o, más precisamente, el tipo de cambio libre, que es en realidad el más relevante por las restricciones que hay en el mercado financiero, debe ser lo suficientemente alto como para que la expectativa de devaluación sea menor a la tasa de interés controlada sobre los depósitos a corto plazo.

[1] El temor manifestado por el autor se vio confirmado al sancionarse la Circular 229 el día 24-9-1982, modificando el sistema de indexación del seguro de cambio.

Si la expectativa de devaluación en el mercado libre fuese más alta que la tasa de interés que se paga por el dinero argentino, entonces todo el mundo se desprendería del dinero argentino y adquiriría dinero extranjero.

La única forma, en una situación como la argentina, de tener por lo menos por un período de tiempo una expectativa de baja devaluación mensual, sea en el mercado libre o en el financiero, es a partir de un nivel alto de ese tipo de cambio. Nivel que por otro lado es imprescindible para revertir los movimientos de capitales en la dirección del país y para eliminar totalmente las posibilidades de malgastar divisas en el exterior a través de viajes y otros gastos de ese tipo, y lograr que las divisas por esos mismos motivos ingresen en lugar de irse.

Ahora, ¿por qué el dólar comercial no puede ir instantáneamente al mismo nivel del dólar financiero?; porque en materia de dólar comercial lo lógico para un país que tiene las características de la Argentina y que ha sufrido nuestras experiencias, es que se adopte una regla estable y sostenible hacia el mediano y largo plazo.

El dólar comercial que es el relevante para las importaciones y exportaciones, obviamente debe ser alto en términos comparativos a lo que fue en el pasado; que sea un dólar capaz de promover mucho las exportaciones y limitar las importaciones y producir así un superávit del orden de los 4.000 millones de dólares anuales, para poner en equilibrio la cuenta corriente de la balanza de

pagos. Es decir, pagar por lo menos los intereses de la deuda externa.

Esta es una política de mediano plazo que valía la pena inaugurar y comprometerse con ella, porque engarzará seguramente de manera sencilla con los programas económicos futuros. Es decir, una política de tipo de cambio real constante, como la aplicada en Brasil durante los últimos 15 años y la que han implementado casi todos los países que han tenido una gestión exitosa en materia de promoción de exportaciones, y de fomento a la sustitución de importaciones tratando de generar un superávit del balance comercial.

Esta política debe partir de un nivel de tipo de cambio real, que si bien es alto, no es insosteniblemente alto como el tipo de cambio financiero o libre. En caso de partirse de un tipo de cambio comercial inicialmente tan alto como el financiero o libre, se provocaría un deterioro del salario real tan elevado que la política no sería sostenible ni siquiera en el corto plazo. Entonces lo lógico es partir de un nivel sostenible y mantenerlo inalterado.

Por supuesto que en un contexto de esta naturaleza hay otra restricción de tipo financiero que para la coherencia del sistema hay que tener presente: la tasa de interés activa en el mercado libre debe ser mayor o igual a la devaluación esperada en el mercado comercial. Porque en la medida en que la tasa de interés activa libre, que es aquella a la que las empresas consiguen su último margen de crédito, es menor al ritmo de devaluación en el mercado comercial, se producen incentivos al atesoramiento infinito o ilimitado, tanto de bienes importables o sustitutivos de importaciones como de bienes exportables, y eso complica la gestión de las cuentas externas e impide que se produzca el superávit de balanza comercial necesario.

Debe quedar claro que el desdoblamiento del mercado cambiario es la otra cara de la moneda del desdoblamiento del mercado financiero. Es decir, el desdoblamiento del mercado cambiario es la forma de hacer coherente y funcional el hecho de que existe un mercado con tasa regulada, la cual se mantiene por un período de transición con tasas fuertemente negativas para arreglar los problemas de endeudamiento acumulado, tanto de familias, empresas, como del propio gobierno, y por otro lado, mantener un tipo de cambio real constante que tienda a producir políticas estables en materia de exportaciones y de sustitución de importaciones y asegure un superávit importante de balanza comercial.

Los ataques a la reforma financiera

La mejor forma de destruir la reforma financiera y de terminar con el proceso de licuación de pasivos y de incentivos a la reactivación que da la existencia de una tasa regulada de interés, es pedir la inmediata reunificación de los mercados cambiarios.

Permítanme explicar la forma que fueron tomando los diversos ataques al programa económico a lo largo de las semanas desde que comenzó a ser implementado, por parte de los grupos, las gentes y los medios de expresión que querían provocar el fracaso de esta política.

Durante la primera semana de julio se dijo que las tasas de interés no iban a poder ser controladas, que se cobrarían sobretasas, que a los depositantes se les pagarían tasas adicionales, etc. Como en la mayor parte de los casos eso no ocurrió, porque el sistema había sido diseñado con controles cuantitativos sobre los depósitos y sobre la capacidad prestable de los bancos y además con pautas de racionamiento de créditos bien establecidas y de fácil supervisión.

Esta primera crítica, conjuntamente a aquella que decía que desaparecería todo el dinero de la economía argentina, que obviamente era una crítica fundada en la falta de entendimiento en cómo funciona una economía monetaria, perdió fuerza de inmediato.

Entonces comenzó la crítica fundada en que el dólar paralelo llegaría a niveles abismales, se hablaba de un valor cercano a los $ 100.000; crítica que tuvo su resultado durante el curso de algunas semanas porque indujo a la gente a comprar muchos dólares y lo hizo llegar a un nivel de 65.000 o 70.000 pesos, pero como el nivel del dólar por más bajas que sean las tasas de interés controladas, tiene un techo, aun sin aplicar una fuerte restricción monetaria -porque se quería facilitar la readaptación del sistema en las nuevas reglas y no se quería producir un apretón monetario-, a fines del mes de julio el dólar comenzó a descender, y el sistema comenzó a funcionar como estaba previsto; es decir, con una expectativa de devaluación en el mercado libre compatible con la tasa de interés que se había fijado en el mercado financiero regulado.

Entonces, cuando esta segunda estrategia de ataque a la reforma financiera mostró también su ineficacia, apareció una tercera arremetida consistente en comenzar a publicitar la multiplicidad de tipos de cambios, hablar de 17 tipos de cambio o cosas por el estilo, cuando en realidad básicamente hay dos tipos de cambio.

Por supuesto que en la medida en que hay reembolsos, aranceles o retenciones a las importaciones, existen tantos tipos de cambio concurrentes como reembolsos, aranceles y retenciones diferentes haya; eso ha sido permanente en la economía argentina y no es una novedad actual. Es conocido mi pensamiento en el sentido de que, como política de mediano y largo plazo, sería muy razonable tender a una mayor uniformidad en materia de este tipo de gravámenes al comercio exterior.

Además de ello, apareció el tipo de cambio financiero y obviamente un mercado paralelo derivado de las restricciones transitorias que se establecieron en el mercado financiero.

Básicamente la idea era tender a un mercado financiero libre, eliminando las restricciones a la demanda en

el mercado financiero, que precisamente, por el gran poder persuasivo que estos sectores que querían destruir la reforma financiera tuvieron en las primeras semanas, y alguna timidez de nuestra parte por liberalizar más rápido el mercado financiero de cambios, se permitió que existiera un mercado paralelo diferente al financiero.

Pero la idea era tender a que se unificaran los dos y tener un mercado financiero libre que fuera el relevante para el sistema financiero de tasa regulada.

Todo el embate actual para producir una unificación inmediata del mercado cambiario es una forma disfrazada de decir "realmente queremos destruir la reforma financiera".

Si se produce la unificación de los mercados cambiarios y si el dólar comercial subiera al nivel del financiero, demás está decir que el dólar en términos reales quedaría al mismo nivel que está ahora, pues se produciría un efecto inflacionario inmediato en todos los costos de producción internos.

Pero a partir de allí, el gobierno estaría forzado a manejarse con todas las tasas de interés al ritmo de la inflación esperada, y por lo tanto, tasas positivas en todos los mercados financieros. Es lo mismo que decir "borramos de un plumazo la reforma financiera".

Por supuesto que toda esta arremetida contra la diferenciación de los mercados se abona con muchos elementos folklóricos del tipo de "todo lo que sale por la frontera", de toda la sub o sobrefacturación de importaciones, etc., todos elementos que son realistas, pero que son un mal totalmente menor comparado con el que significa la supervivencia de un sistema financiero como el que permitió acumular este desastre económico que se vive actualmente.

Esta tercera arremetida está todavía en marcha y es uno de los aspectos que está complicando el funcionamiento del programa económico.

Como el nuevo equipo económico no ha sido muy claro en descartar la posibilidad de la reunificación inmediata, como a su vez no ha sido muy claro en definir como política de cambio comercial un ajuste gradual del tipo de cambio para mantenerlo constante en términos reales, sino que ha comenzado a dar indicios a través de la mezcla y devaluación reciente de su afán de acercarlo rápidamente al tipo de cambio financiero, obviamente hay fuertes expectativas de devaluación en el mercado comercial, y la lógica consecuencia es que la política monetaria debe ser tal que la tasa en el mercado libre tiene que aumentar concomitantemente con la expectativa de devaluación en el mercado comercial.

Entonces, es totalmente contradictorio que algunos señores influyentes en la política económica pidan por un lado que bajen las tasas de interés en el mercado libre, y por otro soliciten que se reunifiquen inmediatamente los mercados como se ha solicitado en los últimos días.

Importancia de que la reunificación sea gradual para que la reforma financiera se consolide

Para que la reforma financiera se consolide es necesario que haya tiempo para que cambien de hábitos los ahorristas como las empresas en materia de endeudamiento, y además para que las entidades financieras hayan readaptado sus métodos operativos, su equipamiento, la localización de sus sucursales, sus dotaciones de personal y la expectativa de sus funcionarios. Este tiempo se logrará sólo si la reunificación de los mercados es gradual.

Cuando digo que se cambien los hábitos de los ahorristas me refiero a que éstos realmente se acostumbren a que, por ejemplo, la protección de su ahorro contra la inflación tiene que venir asociada a una inmovilización

por un tiempo de su dinero. Lo mismo ocurre con la garantía de los depósitos. El afán de obtener altas tasas de interés va a ser a costa de incurrir en riesgos, porque no habrá garantía de los depósitos.

Por supuesto que muchos privatistas están afanosamente empujando a los bancos oficiales a que se los autorice a participar en el mercado de tasa libre, e incluso el presidente del Banco de la Provincia de Buenos Aires renunció, pues este banco no estaba autorizado a operar en dicho mercado. Si estos bancos oficiales intervienen en el mercado de tasa libre, automáticamente al día siguiente hay que reinstalar la garantía de depósitos, por un principio de lealtad competitiva a todo el sistema bancario.

Si esta reforma financiera consigue con el tiempo cambiar los hábitos de los ahorristas, obliga a las entidades financieras a readaptar sus modalidades operativas a la existencia de estos nuevos tipos de mercados, y además acostumbra a la gente a que en realidad la tenencia de dinero líquido obliga a pagar un impuesto y de paso, si ese impuesto, si el retorno por el dinero líquido fuera más o menos parecido en la cuenta corriente que en el depósito a 7, 15 o 30 días, en realidad se vuelve a transformar a la cuenta corriente, como es en todos los países del mundo, en la forma eficaz de tenencia de dinero líquido, con grandes economías, tanto para las empresas como para los bancos en materia de costos operativos, etcétera.

Si esta reforma se consolida, habrán cambiado las reglas de juego del sistema financiero, máxime que con esta reforma han desaparecido totalmente las posibilidades de las entidades de lucrar mediando improductivamente entre los depositantes y el Estado, o comprando títulos públicos indexados solventados con sus depósitos a tasa de interés fija, etcétera.

En algunos sectores que añoran las reglas anteriores, hay urgencia por hacer irrelevante toda esta reforma y la

forma de urgir esto, como no se lo puede hacer directamente, es tratar de promover cuanto antes la reunificación de los mercados, obligar a que todas las tasas de interés se encuentren a un nivel superior a la tasa esperada de inflación y de esta forma lograr que se vuelva al sistema cortoplacista, con garantía de depósitos, etcétera.

El control de la inflación

Respecto a la inflación, diré que esta reforma financiera y sobre todo la política cambiaria con que hubo que acompañarla, el control de la inflación se hace mucho más complejo. Es muy fácil controlar la inflación si se puede sujetar el dólar nominal o los salarios nominales, pero es bastante difícil controlar la inflación cuando estas dos variables claves están indexadas, y no puede ser de otra forma en una situación como la argentina. Entonces, aquí el tema de la inflación obliga a combinar los distintos instrumentos que hay disponibles todavía de una manera coherente e inteligente.

Estos instrumentos son:

1) Actuar sobre algunos precios. El gobierno tiene la posibilidad de actuar sobre los precios de lo que él produce, servicios públicos, etc. y sobre los precios de sectores muy concentrados de la economía que tienen una política de precios administrados. Esta es una posibilidad, pero, lógicamente, es la que menos prefieren los empresarios.

2) Mantener una política monetaria muy restrictiva; lo que significa que toda vez que los precios adquieren un ritmo de crecimiento alto, habrá que realizar un apretón monetario que provoque un aumento de las tasas de interés y que frene drásticamente la demanda.

3) Trabajar para lograr disminuir realmente el déficit fiscal, de forma que esta disminución contribuya a hacer más atenuado el efecto de una restricción monetaria sobre las tasas de interés.

La reforma financiera era una manera sumamente eficaz de reducir el déficit fiscal como se ha visto en la evolución del mismo durante los meses de julio y agosto. Durante estos meses se produjo una reducción muy grande del déficit, incluso comparado con el del primer semestre, cuando había sueldos congelados, etc. Esta fuerte reducción del déficit fiscal en el mes de julio se produjo pues disminuyeron los pagos de intereses.

Para que se tenga una idea, tres puntos de disminución en el pago de intereses sobre la deuda de 100 billones de pesos que tiene el Estado, es una economía de 3 billones de pesos, y cuando se habla de $ 1.000.000 de aumento a los empleados públicos, se habla de un costo adicional de 1,7 billones de pesos de erogación extra. Con ello vemos lo que significa en términos de gasto público una reducción de tres puntos en la tasa de interés.

El déficit fiscal se redujo sustancialmente en los meses de julio-agosto.

En cuanto a la restricción monetaria, en el mes de julio no se usó. La expansión monetaria en ese mes fue del orden del 7% cuando podría haber sido mucho menor, pues el control que realmente tiene el Banco Central de la oferta monetaria es total, como nunca lo tuvo antes, pero deliberadamente no se quiso aplicar una fuerte restricción monetaria para permitir que se reacomodara el sistema financiero a esta reforma.

La restricción monetaria comenzó a aplicarse de una manera más o menos gradual a partir del mes de agosto. El crecimiento de la oferta monetaria de este mes fue el más bajo en los últimos seis años (3,5%), utilizando las herramientas de control monetario que ahora sí tiene el Banco Central.

Pero, en la medida en que se siguiera utilizando sólo la herramienta monetaria, las posibilidades de reeditar la recesión son cada vez mayores, de allí que desde el inicio, y desde el mismo día que diseñamos la reforma finan-

ciera, tuvimos en mente un sistema de autodisciplina empresaria en materia de precios.

Les explicaré cuál es el sistema que podríamos haber implementado conjuntamente con la reforma financiera, y explicaré también por qué no se instrumentó y qué está ocurriendo en la actualidad.

La idea en que se trabajó cuando se hizo la reforma financiera, que evidentemente no llegó a implementarse, era un sistema de autodisciplina de precios de las empresas líderes. Hay 600 empresas definidas como tales, y que recogen un alto porcentaje de las empresas que por su alta participación en los mercados y sobre todo en la producción de insumos básicos tienen posibilidad de fijar precios o administrarlos sin restricciones impuestas por la competencia.

La idea era muy sencilla: "un sistema voluntario de autodisciplina de precios". ¿Qué significa esto? Era establecer aumentos de precios, que se reconocía debían suceder en los meses de julio-agosto y siguientes y que serían importantes, por el efecto de la devaluación y reacomodamiento de la economía, pero que debían ser porcentajes preestablecidos por la autoridad económica.

Por de pronto, quien se acogía al sistema no tenía que realizar ninguna fórmula especial, ni llenar ninguna planilla que burocratizara demasiado el tema, ni realizar ningún análisis de costos, etc.. Solamente debía decir que respecto a los precios realmente cobrados en el mes anterior, y con las mismas condiciones de pago se avenía a aplicar un porcentaje máximo de, por ej.: el 15% para el mes de julio, y no más del 12% para el mes de agosto y así sucesivamente.

La forma de hacer efectivos esos precios, en la medida en que el sistema es voluntario, es a través de la publicación durante un cierto número de días en los medios habituales de difusión y publicando no sólo los nuevos precios, sino también los precios bases sobre los que se aplicaron los ajustes y además con el agregado de

la leyenda de que se mantienen las mismas condiciones de venta, etc. De tal forma, que el control del cumplimiento de este compromiso voluntario de las empresas líderes, estaría a cargo de los usuarios de dichas empresas.

Aquí la clave del efecto se encuentra en la publicidad que se dé al sistema. Además, en la medida en que se publicaran los precios a nivel fabricante o mayorista, posibilitaría también el llegar a publicar listas de precios sugeridos a nivel minorista para que los consumidores tengan, por lo menos de los productos que integren el sistema de autodisciplina de precios, noción de cuáles son los precios que se deben abonar.

El sistema es automático, sencillo y voluntario. Quien no deseaba contribuir con este esfuerzo, podía no sujetarse a esta autodisciplina, pero automáticamente pasaba a financiarse a la tasa libre de interés para toda su deuda.

Esta política a su vez le proveía al gobierno la posibilidad de recaudación fiscal, porque en la medida en que las empresas no se autodisciplinaban -siempre hablando de empresas líderes, pues para las restantes empresas del sector industrial, comercial o agropecuario, funcionaban la competencia perfecta y tendrían derecho a mantener beneficios de la reforma financiera aun sin someterse a este sistema de precios-, pagaban la tasa libre.

En ese caso, estarían contribuyendo a la recaudación que a través del Banco Central obtiene el gobierno por esa tasa más alta de interés; estarían contribuyendo a formar una masa de maniobra de tipo fiscal que a su vez permitiría dar alivio a los trabajadores o poner en marcha un programa de reactivación económica que permitiera mayores empleos, etcétera.

Este era el esquema que se tenía en mente, pero obviamente no es el que se llegó a aplicar, pues el gobierno consideró que era muy importante lograr el apoyo

político de la Unión Industrial Argentina, y optó por un sistema de concertación de precios, que resultó tan burocrático y complejo, sea desde el punto de vista de la información y de la metodología que debían aplicar las empresas, como desde el punto de vista de la imposibilidad de control por parte de la autoridad, que los precios terminaron aumentando más que lo que se hubiese dado en el caso de no hacer nada.

Al ocurrir esto, al no haber ningún tipo de autodisciplina por parte de las grandes empresas productoras de los insumos básicos para contribuir a la moderación en el aumento de los precios, cada vez más las autoridades deben hacer uso de las herramientas que les queda para evitar que se descontrole la inflación y así se llega a la fuerte restricción monetaria que presiona grandemente sobre la tasa de interés, y a través de presiones sobre ella recrea las condiciones de recesión.

Por ello, repito, así como es contradictorio solicitar tasas bajas de interés y reunificación inmediata de los mercados cambiarios, es también contradictorio, en una situación como la que se está viviendo en la Argentina, donde no hay nada de competencia de las importaciones, donde hay grandes problemas de abastecimientos, desorganización industrial considerable, donde hay un poder monopólico y oligopólico acrecentado en muchos sectores de la economía, pedir que por un lado se eliminen todos tipos de restricciones sobre los aumentos de los precios, y por otro lado que se mantengan bajas las tasas de interés.

La política salarial

El tema precios y concomitantemente la política salarial, no se instrumentó como se lo había planeado, y para colmo, a pesar de que la concertación había llevado a mayores aumentos de precios que los que realmente se tenían que dar y se demoraba cualquier utilización de la herramienta de los precios como forma de moderar la inflación, por otro lado, la posición de quienes negociaban

la concertación era contraria a los aumentos de salarios retroactivos, cuando obviamente la realidad de los trabajadores era de un gran deterioro del salario real.

Para que se tenga una idea de la magnitud de las cifras que están en juego cuando se discuten distintos ingredientes de la política económica, diré que en el mes de agosto la gran discusión en la que se insumió gran cantidad de tiempo, giró alrededor de si se daba o no $ 1.000.000 de aumento de salario por trabajador. Esta cifra globalmente representa 5 billones de pesos para el conjunto de la economía, pues hay 5 millones de trabajadores en relación de dependencia.

La decisión de aumentar en 2 puntos la tasa pasiva sobre quienes tienen activos financieros líquidos de corto plazo, que se tomó en los primeros días de setiembre, sin ningún ruido ni demasiadas explicaciones, significó lisa y llanamente repartir 5 billones de pesos entre los tenedores de activos financieros, porque los activos financieros se encuentran en el orden de los 250 billones de pesos.

En momentos difíciles como éstos, en materia de política económica se debe hacer un juicio de considerar la situación de las familias, de las empresas, etc. ¿qué es más sensato: dar $ 1.000.000 de aumento a los trabajadores que cuesta 5 billones de pesos mensuales a partir del primero de agosto y no dar el aumento de 2 puntos sobre la tasa pasiva de los tenedores de activos financieros de corto plazo, que por otro lado, si son auténticos ahorristas tienen la alternativa de depositar por un año indexado, o hacer lo que en realidad se hizo en setiembre?

Lamentablemente de la manera que se discute la política económica en nuestro país y la forma como razonan estos temas muchos de los "supuestos" economistas profesionales, es que un aumento de 2 puntos en la tasa pasiva, por definición tiene que ser bueno para la economía, pero un aumento de $ 1.000.000 para

los trabajadores es por definición malo, no recomendable, que va a producir hiperinflación, etcétera.

En ese ambiente de discusión de la política económica y con esas discusiones públicas de "economistas profesionales" sobre estos temas, obviamente se termina confundiendo a las autoridades políticas que no siempre tienen todos los elementos de juicio como para entender con absoluta claridad las decisiones que se están tomando.

La renegociación de la deuda externa

Por supuesto, que en tren de lograr que la política económica diera éxito y por ejemplo que se estabiliza el dólar en el mercado libre, era muy importante dar la sensación de que se iba estabilizando la política económica, que iba logrando consenso y venciendo las resistencias y que iba resolviendo de manera equilibrada las justas reclamaciones de los diversos sectores de la comunidad. Ello era muy importante para poder renegociar la deuda externa que, como en toda negociación, sus términos dependen del grado de coherencia y apoyo con que cuente quien vaya a negociar.

Obviamente una cosa es ir a negociar la deuda externa con un programa económico que va generando la percepción interna de que conducirá por un camino de solución para los diversos problemas urgentes que hay en la economía, y otra cosa es ir a negociar el tema de la deuda externa con un programa económico que solamente ha tocado muy fugazmente algunos aspectos y por lo tanto abre fuertes frentes de resistencia que ponen en duda toda la estabilidad del programa económico del gobierno y del mismo sistema político del país.

Es así como este tema de los salarios y de los precios es esencial, y está íntimamente conectado con las posibilidades que a su vez el país pueda resolver con éxito y en el corto plazo el tema del sector externo para lo cual

se necesita una negociación con los acreedores del exterior.

Por supuesto que la negociación tiene mayor o menor probabilidad de éxito dependiendo de cuán en orden está la casa cuando se entra a negociar. La estrategia que se siguió en los meses de julio y agosto fue la siguiente: por de pronto, con 2.300 millones de dólares de deuda externa vencida y no atendida, de los cuales más de 1.300 millones de ella es de carácter comercial, distribuidos en una enorme cantidad de bancos que normalmente dan líneas de créditos por montos pequeños a muchos bancos argentinos y que además están ligados a los proveedores del exterior, las posibilidades de renegociar razonablemente la deuda externa eran bastante pocas.

Lo más sensato era primero tratar de arreglar con los recursos existentes en el país el atraso de la deuda comercial. Ello se hizo en esos dos meses; lamentablemente se tuvieron que utilizar distintos mecanismos, no siempre los más prolijos, como pagar parte de la deuda comercial con bonos externos, permitir el ingreso de "swaps" y, el resto, usando reservas del Banco Central.

Se utilizaron 450 millones de dólares de reserva del Banco Central durante julio-agosto para poner en orden la deuda comercial y además estábamos dispuestos y lo habíamos anunciado que utilizaríamos las reservas y recursos disponibles en el Fondo Monetario Internacional para terminar con ello.

En realidad, al momento de mi retiro del Banco Central el grueso de la deuda comercial vencida estaba ya normalizada, quedaba un atraso relativamente pequeño que puede perfectamente afrontarse con los recursos de que dispone el Banco Central en el FMI sin entrar todavía en hablar de un Stand By, que es otra posibilidad que obviamente existe.

Está demás decir que el problema de la deuda externa está tremendamente exagerado en cuando a su complejidad. En realidad, normalizando la deuda comercial,

la deuda financiera es perfectamente refinanciable, y también se puede utilizar la asistencia del FMI, que puede ser una buena forma para lograr aplazamientos en los pagos.

Lo sensato es pedirle asistencia al FMI una vez que se tiene un programa y que se esté dispuesto a defenderlo y a demostrar la coherencia y la correspondencia con la realidad económica, política y social del país que tiene ese programa.

En ese sentido, cuando estuvo la misión del Fondo, en los primeros días de nuestra gestión, se les explicó detenidamente nuestros proyectos, y yo estimo que se retiraron con la cabal impresión de la realidad de lo que estaba ocurriendo y con una opinión positiva de las medidas implementadas.

La reactivación de la economía

Hay una serie de ingredientes que son claves para producir la reactivación del país.

Por un lado está el aumento de la demanda que se produce para los productos sustitutivos de importaciones y para los productos de exportación por la política de tipo de cambio real alto. Simultáneamente la reforma financiera apunta a aumentar la velocidad de circulación del dinero; es decir, la canalización por parte del público de sus fondos mediante una mayor demanda de bienes, lo que ayuda a la reactivación económica.

Otro ingrediente esencial de la reactivación económica es que haya una mayor disponibilidad de ingresos por parte de la población, tema que está ligado a la política salarial a la que antes me referí.

Finalmente, el tema clave de la reactivación es que no haya que utilizar sistemática y exageradamente la herramienta de la fuerte restricción monetaria y de las elevadas tasas de interés para mantener bajo control la inflación, lo cual está conectado como dije anteriormente, con la posibilidad de por lo menos durante la transición, ayudar a la política monetaria con algún tipo de política de precios, para mantener bajo control la inflación.

Por supuesto que cuanto más rápido se solucione el tema de la deuda externa, más rápido se solucionarán los temas de abastecimiento e insumos importados, que a su vez están produciendo factores de crecimiento de costos y de aumento de los precios muy importantes.

La reactivación de la economía está conformada por un conjunto de ingredientes, algunos de los cuales se implementaron y empezaron a producir resultados, y muchos otros, obviamente, todavía no se han implementado acabadamente.

La reactivación no produce actualmente un aumento de la ocupación inmediata, porque con la experiencia que han tenido las empresas en los últimos años no están seguras de que estas soluciones se mantengan por mucho tiempo: muchas empresas que se han desprendido del personal y que han tenido que incurrir en indemnizaciones, no están todavía dispuestas a asumir el mismo riesgo. El tema de la ocupación no se resolverá en forma rápida si se lo deja librado a la respuesta normal de los productores, y como es un problema que agobia directamente a la población, es necesario encarar algún programa especial.

No es imposible lograr en el corto plazo un aumento importante de la ocupación, si se está dispuesto a adoptar medidas del orden fiscal, para financiar, por ejemplo, un programa masivo de caminos, viviendas u obras públicas suficientemente intensivas en el uso de mano de obra.

La idea que se discutió durante el mes de agosto y que no llegó a implementarse, consistía en que con 1,5 puntos de aumento sobre la tasa regulada que pagaban los deudores -excluyendo los préstamos hipotecarios por vivienda única y excluyendo deudas hasta $ 500.000.000 por deudor, para no afectar con este aumento los

pequeños agricultores, comerciantes, etc.-, en la medida que no fuera acompañada por un igual aumento de la tasa pasiva, se aseguraría una recaudación fiscal entre los meses de setiembre a diciembre con la cual se podía poner en marcha un programa que incluía un millón de puestos de trabajos a corto plazo a través de empleos en construcción de viviendas y caminos.

Lamentablemente esta parte del plan no se ha aplicado, y cuando se aumentó 2 puntos la tasa regulada tanto activa como pasiva en el mes de setiembre, se anuló la posibilidad de financiar fiscalmente este programa de recuperación.

Reflexiones sobre la experiencia reciente

Con lo mencionado he querido describir cuál era nuestro programa económico. Claro que no todo se alcanzó a aplicar, sólo se cumplió acabadamente lo que era responsabilidad del Banco Central. Mi impresión es que las nuevas autoridades tienen la intención de llevar a la práctica un programa de esta naturaleza.

Pero se han desatado actualmente, con más énfasis que antes, las fuerzas que tienden a evitar que finalmente se logre la conformación de un buen programa económico.

Ahora ya la crítica no se centra en desprestigiar en el plano personal a los integrantes del equipo económico. Ahora se solicita o se hacen planteos, cada uno de los cuales, si son aceptados, involucran la desarticulación de una pieza clave de todo este programa económico, que obviamente para poder dar resultados tiene que tender a hacerse cada vez más coherente y no cada vez más desarticulado.

En esta dirección apuntan los reclamos contradictorios que he destacado anteriormente y que se refieren, repito, a la unificación inmediata de los mercados cambiarios y la disminución de tasas de interés, o la eliminación de todo tipo de restricción en materia de

aumentos de precios y disminución de tasas de interés, o solicitar por un lado la reactivación y por otro lado decir que la inflación debe ser eliminada solamente con disciplina monetaria como se ha mencionado.

Políticamente estas cosas ocurren, y nos encontramos con un gobierno que está cumpliendo la importante misión de tratar de llevar al país en la dirección de su institucionalización en lo político y que está tratando de resolver los problemas económicos más acuciantes, si bien con algunas incoherencias, pero con intenciones de dejar al país por lo menos sin los graves desequilibrios que se han acumulado hasta aquí. ¿Por qué encuentra tantas dificultades para consolidarse y poder llevar a cabo su misión?

Estimo que esto es fruto de un desequilibrio político que se ha acumulado en los últimos años. Se ha dado que lamentablemente ciertos grupos vinculados a las finanzas nacionales e internacionales y a sectores industriales altamente concentrados, han logrado un grado de participación política exagerado de acuerdo con lo que representan económica y socialmente.

Ese desequilibrio político les ha permitido acceder a mejorar su posición individual, como empresa, institución financiera, grupo, etc., pero sin hacer el esfuerzo de contribuir al engrandecimiento del país; en muchos casos a través de reclamar medidas que significan mejorar una situación individual pero a costa de desmejorar la situación general.

Lamentablemente, a pesar de la gravedad de la situación y del consenso generalizado que hay en el país, de que ese tipo de prácticas ha sido inconveniente y que ha llevado a esta situación que estamos viviendo, estos sectores no se acomodan a la realidad como deberían hacerlo, y continúan presionando sobre los organismos estatales e impiden que se logren las medidas de quienes trabajan por una solución económica y social satisfactoria en una transición hacia una solución política, estable y duradera.

¿POR QUÉ ME ATACAN ALSOGARAY Y JUAN ALEMANN?*

Alsogaray ataca a mucha gente y sus ataques son ampliamente divulgados porque cuenta con mucho espacio en algunos medios de difusión. Pero desde julio último a mí me ataca con una insistencia poco habitual. Es notable, pero a criterio de Alsogaray la mayor parte de los problemas que aquejan a la economía argentina en el presente son resultado de las medidas que impulsé desde el Banco Central durante el corto lapso de 53 días. El 5 de enero, al salir de una entrevista con el Presidente de la Nación, declaró a los periodistas: *"El 'plan Cavallo' significó la destrucción del sistema financiero, del sistema crediticio, de la base económica del país"*.

Coincidentemente, ese mismo día Juan Alemann publicaba un artículo destinado a demostrar que los problemas económicos de la Argentina son el resultado de los errores cometidos por las Fuerzas Armadas mientras Martínez de Hoz era ministro -compra de armas, garantía de los depósitos- y de Sigaut y Cavallo después.

Lo mismo que Alsogaray, Juan Alemann también dedicó mucho de su tiempo en los últimos meses en convencer al país de que mis medidas son las responsables de todos los problemas, llegando inclusive a *sugerir que existió inmoralidad de mi parte*.

* Artículo publicado en el diario Clarín el 14 de enero de 1983.

¿Cuál es la razón por la que me atacan tan insistentemente?

A través de sus escritos y declaraciones ellos sugieren que me atacan porque las medidas que yo impulsé van en contra de la economía "ortodoxa" y "sana" de la que ellos se autoproclaman exegetas autorizados. Pero, a menos que la ignorancia económica de Alsogaray y Juan Alemann sea muy superior a la normal, *ésta no puede ser la verdadera motivación de ataques tan personales e insistentes.*

En realidad, durante los escasos dos meses en que participé en el diseño de la política económica, cualquier medición correcta que se realice de la tasa de crecimiento de la oferta monetaria y del déficit fiscal demuestra que en ambos casos *se operó una reducción con respecto a los meses anteriores.*

Esto no puede resultar sorprendente si se tiene en cuenta que los tres rubros más importantes del descalabro fiscal de los últimos años son los intereses del endeudamiento del gobierno, el costo de la liquidación de entidades financieras y la baja en la recaudación de impuestos provocada por la recesión y la insolvencia generalizada de los sectores productivos privados.

En los tres rubros se operó un mejoramiento casi instantáneo a partir de julio, que compensó con creces el efecto sobre el déficit del rápido aumento salarial que debió enfrentarse a causa del congelamiento anterior y del fuerte atraso de tarifas públicas que no pudo recuperarse de inmediato.

Este manejo de la oferta monetaria y del déficit fiscal no puede argumentarse que vaya en contra de lo que Alsogaray y Juan Alemann pregonan como economía *"sana"* y *"ortodoxa".*

Quizás se necesita un poco más de *concepto económico* que el que surge de los razonamientos habituales de estos señores para comprender que las nuevas reglas del juego del sistema financiero inauguradas en julio tampoco se contraponen a las definiciones de ortodoxia económica, si es que para definir su significado se acude a los autores que Alsogaray y Juan Alemann suelen mencionar como sus mentores intelectuales.

Al fin y al cabo, el control por la autoridad monetaria de la tasa de interés pagada sobre los activos financieros líquidos -es decir, sobre el "dinero"- no es ni más ni menos que la réplica para una economía inflacionaria de la prohibición vastamente difundida y aceptada en todos los sistemas monetarios de los países estables, del pago de intereses sobre depósitos a la vista.

Es precisamente esta restricción la que lleva a distinguir a los mercados monetarios de los mercados de "bonos" o activos financieros de mediano y largo plazo. Es, en fin, esta restricción la que da sentido al concepto mismo de "oferta monetaria", ¿o no advierten Alsogaray y Juan Alemann que cuando el dinero devenga interés similar a la inflación, porque el propio Estado lo paga a través de su deuda con el sistema financiero, la oferta monetaria pasa a ser virtualmente indexada? *¿Qué significado tiene hablar de control de la oferta monetaria si ella está indexada por definición?*

¡Me imagino que no verán como violación de los principios de la "ortodoxia" económica el hecho de que se haya eliminado la garantía de los depósitos a tasa libre, o que la indexación fuera confinada a depósitos de un año o más de plazo!

No puedo creer que consideren más "heterodoxo" el sistema cambiario de julio y agosto, caracterizado por la coexistencia de un mercado cambiario controlado con otro libre para las transacciones financieras, en los que existió automaticidad de pagos tanto para transferencias comerciales como financieras, que el sistema de control de cambio manejado con formularios 4008 con absoluta discrecionalidad de los funcionarios y ausencia de reglas y prioridades conocidas en el uso de las divisas que exis-

tió durante abril, mayo y junio y *que volvió a implementarse a partir de la denominada "unificación cambiaria".*

Pero si desde el Banco Central yo reduje la tasa de crecimiento de la oferta monetaria, contribuí a reducir el déficit fiscal, introduje una transformación del sistema financiero compatible con el control monetario, introduje un manejo cambiario que sin ser ortodoxo se basaba mucho más en las reglas del mercado que el que le precedió y sucedió en el tiempo, ¿por qué me atacan tan insistentemente Alsogaray y Juan Alemann?

Queda como posible fundamento de la necesidad que estos señores sienten de convencer al país que fui un *"aprendiz de brujo"*, el hecho de que en julio la tasa de inflación experimentó un pico importante.

En el pico de inflación de julio influyeron básicamente *tres factores*: la devaluación real del peso, la recuperación real del precio de la carne y la disminución de la demanda de dinero asociada a la baja de la tasa de interés sobre los depósitos.

La devaluación real del peso era inevitable teniendo en cuenta la herencia de deuda externa y de destrucción del aparato exportador y sustitutivo de importación que legó al país la sobrevaluación del peso. Alsogaray se ha pasado pregonando la necesidad de una fuerte devaluación real como punto de partida de cualquier plan de estabilización. Juan Alemann parece seguir creyendo en la posibilidad externa de un peso sobrevaluado, pero en esta materia ya nadie lo toma en serio.

¿Descubrió Alsogaray la forma segura de evitar que una fuerte devaluación real no tenga ninguna influencia sobre el nivel general de precios cuando ya la economía no soporta más recesión? De ser así debería escribirlo en un artículo y presentarse como candidato al Premio Nobel de Economía.

En cuanto a la recuperación del precio real de la carne, ¿pensarán Alsogaray y Juan Alemann -que siempre habla del aumento en la producción de cereales pero nunca menciona la reducción de 10 millones de cabezas del stock ganadero y el desmantelamiento de la economía lechera del país- que era factible seguir manteniendo bajo el precio de la carne a través del proceso de liquidación de vientres a que obligan las altas tasas de interés?

Y con respecto a la disminución de la demanda de dinero originada en la baja de la tasa de interés pagada sobre los depósitos a corto plazo, ¿creen Alsogaray y Juan Alemann que no se hubiese producido en caso de eliminarse la garantía de los depósitos como ellos pregonan insistentemente?

Ellos sostienen que las tasas de interés eran altas porque se dio garantía a los depósitos. Pero suponiendo que la eliminación de la garantía fuera capaz de provocar la baja de la tasa, ¿ellos piensan que la demanda de dinero iba a permanecer inalterada? No, no pueden pensar eso.

Altas tasas de interés y garantía de los depósitos superpuestas aumentaron artificialmente la demanda de dinero y ese fenómeno debía ineludiblemente revertirse. El que se lo haya provocado mediante el control de las tasas en lugar de la eliminación de la garantía provoca diferencias en materia de quien paga los platos rotos del descalabro económico del último lustro, pero era imposible mantener el nivel de monetización a que se había llegado con la combinación de garantía de depósitos y altas tasas de interés.

Lo que ocurre es que en el caso de haber eliminado la garantía de los depósitos, *los platos rotos los hubiesen pagado los ahorristas cuyos depósitos estaban en las entidades a liquidarse por el Banco Central.* Ellos hubiesen perdido no el importe de las tasas negativas que nosotros provocamos, *sino el 100% de sus ahorros.*

En realidad cuando me acusan de haber echado sobre las espaldas de los ahorristas la deuda de las empresas, omiten decir que al menos yo lo hice *uniformemente* y dando a los ahorristas la posibilidad de cubrirse con sólo estar dispuestos a resignar liquidez.

Alsogaray y Juan Alemann hubieran cargado la deuda incobrable de las empresas sobre las espaldas de los ahorristas de las entidades a liquidar, *a quienes les hubieran transformado en cero el valor de sus depósitos.*

Claro que llamarían "ineficientes" a esos ahorristas *por no haberse enterado a tiempo* que las entidades con que operaban no eran solventes, y con ese argumento seguirían convenciéndose de que se trata de una solución "ortodoxa".

El que los depósitos no valiesen lo que en realidad la gente creía, no es culpa de quien sinceró la situación, *sino de quienes hicieron operar a la economía sobre bases que provocaron la incobrabilidad de gran parte de las deudas del sector privado.*

Volviendo al tema de la alta tasa de inflación de julio y de la tendencia a la "hiperinflación" que Alsogaray y Juan Alemann denunciaron como consecuencia inevitable de la reforma financiera que impulsé, debo decir que para todos estos pronosticadores de *"catástrofes populistas"* era *muy importante* que fuera obligado a renunciar.

Salvo que sean muy ignorantes, cosa que no creo, ellos sabían que la disminución de la demanda de dinero era un fenómeno que tenía necesariamente que detenerse y que, de operar el sistema sobre la base que había anunciado, con la oferta monetaria creciendo a no más del 7% mensual, y el déficit fiscal en franca reducción, *la tasa de inflación iba a disminuir.* ¡Pero ellos necesitaban que sus predicciones terminaran siendo ciertas!

Para ello nada mejor que *crear el ambiente* para una rápida unificación cambiaria, es decir, para nuevas y

recurrentes devaluaciones reales del peso y fuertes subas de la tasa de interés impulsada por la supuesta necesidad de ubicarla a niveles "neutrales".

Ellos sabían que mi formación profesional era una valla demasiado molesta contra esas presiones. Por eso era mejor que la responsabilidad de la política monetaria *pasase a manos más influenciables por el ambiente supuestamente ortodoxo "de la City".*

Pero queda todavía por explicar por qué me siguieron atacando luego de mi renuncia al Banco Central. Mi conclusión es que estos señores consideran que soy peligroso *para el grupo político-económico que ellos conforman.*

Alsogaray y Juan Alemann son los más locuaces exponentes de lo que en un artículo escrito en mayo pasado sobre el tema de las autopistas denominé *"liberalismo de la City".*

Pertenecen a un ambiente para el que la gestión de venta de empresas privadas al Estado, colocación de fondos al gobierno, y muy especialmente gestión de avales del Estado, son vistas como prestigiosas actividades en favor de una correcta administración de la política económica, pero en la que los reclamos públicos de sectores o la agremiación empresaria o laboral *son consideradas manifestaciones de defensa de "mezquinos intereses sectoriales".*

La gestión de avales del Tesoro adquirió especial relevancia a partir de que Juan Alemann fuera Secretario de Hacienda. La descubrí cuando, estando en la Subsecretaría Técnica del Ministerio del Interior, *comenzamos a revisar la política de otorgamiento de avales para autopistas, subterráneos y obras semejantes.* Un día, luego que presentara al Presidente Viola su "plan alternativo", Alsogaray me llamó y me pidió que lo mantuviese informado sobre la licitación para la construcción de los subterráneos *porque él pensaba que debía llegarse rápidamente a la adjudicación.*

Ante mi asombro, dado que las propuestas de las empresas extranjeras que se habían presentado a la licitación demandaban avales del Tesoro *por no menos de 6 mil millones de dólares,* Alsogaray me dijo que si él aplicaba su plan, iba a necesitar algunos ingredientes reactivadores, y los proyectos de autopistas y subterráneos eran los candidatos ideales porque estaban involucradas empresas muy serias.

¡Con la industria y con el campo quebrados, Alsogaray pensaba reactivar la economía construyendo autopistas y subterráneos en Buenos Aires!

Cuando se habla de estos temas, Alsogaray y Juan Alemann tratan de que la responsabilidad por lo que se gastó en este tipo de obras y el consecuente endeudamiento externo *sean endosados al Brigadier Cacciatore.* Ahora Juan Alemann sostiene que las Fuerzas Armadas al permitir que se critiquen las autopistas lo dejan indefenso al ex intendente.

Pero la irracionalidad de las autopistas no radica en la idea de un intendente de mejorar la infraestructura urbana, sino en la *grave irresponsabilidad profesional* que significa hacerle creer al intendente y al Presidente de la Nación que a través del régimen de concesión de obra pública y avales del Estado *se las podía considerar como obras privadas* y no contribuían al déficit fiscal.

Basta ver los expedientes por los que se gestionó la declaración de interés nacional de estas obras a fin de que se pudiesen recibir avales, para convencerse de que el responsable de este asesoramiento *no es otro que el señor Juan Alemann.*

Los costos para el país de este equívoco sólo son entendidos en su verdadera magnitud cuando se advierte que los avales del Tesoro para la obtención de fondos del exterior, *que ascienden a no menos de 15 mil millones de dólares,* son mucho más responsables del destructor rezago cambiario *que la propia "tablita".*

El monto de deudas externas que se originaron en esta política de avales *excede largamente a la originada en reequipamiento militar,* pero Juan Alemann, dentro de su estrategia política, prefiere atribuir el endeudamiento externo a las compras de armamentos.

La imagen del país que tiene en mente "el liberalismo de la City" se amolda mucho al tipo de servicios que florecen bajo su vigencia en el gobierno. Consideran que el empresario es en general un ser ineficiente e indeseable y que *es mucho mejor sustituirlo por grandes organizaciones, en especial transnacionales,* que no hacen su lobby de la forma quejosa que acostumbran los empresarios nacionales, *ni tienen el mal gusto de agremiarse y hacer declaraciones públicas.* Muy por el contrario, estas organizaciones hacen el lobby contratando los servicios de *personas distinguidas y bien relacionadas* y nunca aparecen en público detrás de beneficios sectoriales.

Para darse *prestigio intelectual* se dicen liberales en lo económico y recitan los prólogos y las conclusiones de los libros de Hayek, Friedman y Ruelf. Hablan siempre del mercado y de reglas de juego parejas, pero mientras ellos tienen en sus manos los resortes de la política económica gustan mucho resolver *"caso por caso".*

Alsogaray y Juan Alemann sostienen que no convenía dar soluciones generales al problema del endeudamiento empresario y de la insolvencia de los bancos, que era mejor disponer de mecanismos especiales tales como largos plazos y tasas reducidas para los empresarios *"eficientes"* y al mismo tiempo utilizar la oportunidad que daba la liquidación de entidades financieras y la discusión de la situación de cada deudor en la "Comisión Nº 3" del Banco Central para "limpiar" al mercado de los empresarios ineficientes. *Claro que la clasificación entre "eficientes" e "ineficientes" la iba a hacer un conjunto de ilustrados personajes elegidos entre ellos.*

Mientras era un economista que me dedicaba a escribir artículos en los que examinaba cómo la economía de mercado enmarcada en adecuadas reglas del juego podía resolver los problemas económicos, me consideraban *inofensivo* y hasta elogiaban en privado mis escritos.

Pero cuando comenzaron a verme actuar y se dieron cuenta de que mi adhesión a las reglas generales y automáticas, a las leyes parejas enderezadas al interés general y al *desmantelamiento de privilegios* no era solamente *camuflaje intelectual* sino actitud irreductible frente a la responsabilidad de gobierno, llegaron a la conclusión de que mi presencia en el escenario *era muy peligrosa para su supervivencia como grupo.*

Si el buen manejo de los instrumentos económicos y el conocimiento de las leyes del mercado se ponen al servicio de objetivos auténticamente nacionales, compartidos por las mayorías, en una de ésas las "catástrofes populistas", *bajo cuya excusa han estado acostumbrados a volver una y otra vez al gobierno,* no se vuelven a repetir. Alsogaray y Juan Alemann no pueden admitir que el conocimiento de la economía sea puesto al servicio de objetivos nacionales y mayoritarios.

Por eso me atacan tan insistentemente. Salvando las distancias, es la misma razón por la que Juan Alemann ataca ahora a las Fuerzas Armadas. ¡No vaya a ser que la actitud de diálogo con los dirigentes políticos de los partidos mayoritarios contribuya a un reencuentro entre las Fuerzas Armadas y el pueblo! *¿Cómo harían en ese caso los "liberales de la City" para volver a encaramarse en el gobierno?*

Leí muchos artículos y declaraciones de Alsogaray y Juan Alemann antes de usar mi tiempo en escribir estas líneas. Pero me decidí a hacerlo cuando advertí que *confundían* a algunos empresarios, economistas y jefes militares. El único objetivo de este artículo es contribuir

a que ellos adviertan cuáles son las verdaderas motivaciones de estos señores.

Afortunadamente no necesito convencer a los trabajadores ni al grueso de los empresarios ni a los políticos con votos, porque éstos, con su natural desapego a los esquemas intelectuales que evidencian total discordancia con la realidad, *conocen las motivaciones de Alsogaray y Juan Alemann desde mucho tiempo atrás.*

1988-1989

LA CAPITALIZACIÓN DE LA DEUDA Y LOS DUEÑOS DE LA INTELIGENCIA ECONÓMICA*

Días atrás recibí la carta de un amigo. En ella me recrimina la insistencia que puse en mis últimas apariciones en "Tiempo Nuevo" en criticar los "on lendings" y la "capitalización de la deuda externa". Sobre todo cuando identifico a estos mecanismos financieros como formas de gastos públicos. Según su interpretación, "son financiamiento para la inversión privada". Me pregunta en su carta si es que no estoy cambiando mi discurso para hacerlo más aceptable al Justicialismo.

Como sé que mucha gente independiente, que acostumbra a prestar atención a mis escritos y opiniones, tiene esta misma inquietud, decidí que en lugar de contestarle sólo al amigo de la carta, valía la pena escribir este artículo sobre el tema. El título que he elegido pretende que mis viejos lectores recuerden otro que escribí hace aproximadamente cinco años atrás y que se tituló: "Las autopistas y el liberalismo de la City".

Podía en aquel momento haber sustituido la calificación "Liberalismo de la City" por su equivalente "Los Dueños de la Inteligencia Económica". Me refería a aquellas personas e instituciones nacionales y extranjeras cuyas ideas y prejuicios se propagan rápidamente

* Artículo publicado en el diario Ambito Financiero el 21 de junio de 1988, bajo el título: "Sobre el liberalismo local y la capitalización de la deuda".

por la City y adquieren en ese medio, el carácter de verdad económica irrefutable.

Ese conjunto se ha transformado en juez implacable que decide entre el bien y el mal en términos económicos. Bajo su lupa se determinará qué es "técnicamente correcto" y qué es el producto de manipulaciones chapuceras hechas por incapaces de conocer las profundidades de la ciencia económica. Espero que luego de la lectura de ambos artículos quede en claro que mis ideas no han cambiado.

Los "on lendings" son redescuentos del Banco Central para prestar a un número reducido de deudores del sistema financiero. La única diferencia con los desprestigiados redescuentos para las economías regionales, para la construcción de viviendas, o para la refinanciación de pasivos, es que no se canalizan a través de los bancos provinciales, el Banco Hipotecario o los bancos comerciales en general, sino a través de los bancos que son acreedores externos de la Argentina.

Emisión

Constituyen emisión monetaria en su forma más lisa y llana, pero que a diferencia de la emisión monetaria tradicional da lugar a primas y comisiones adicionales a las pactadas en la renegociación de la deuda externa del sector público a favor de las instituciones financieras internacionales.

No puede extrañar, en consecuencia, que esta peculiar forma de emisión monetaria, expresada en idioma extranjero y cuyos efectos no difieren de los redescuentos criollos, cuenten con el respaldo de la comunidad financiera internacional y con la bendición técnica de los "Dueños de la Inteligencia Económica".

Podrán decir que no tengo en cuenta que el equipo económico exigió que por cada dólar "represtado", que es el que se hizo con emisión de australes del Banco Central, entrara un dólar fresco.

Esto no se aplica a los "on-lendings" tramo A que son los más absurdos y arbitrarios. En todos los demás casos, el requisito de dólar fresco se dio por cumplido a empresas que habían tenido acceso al crédito externo por importación de equipos o financiamiento de proyectos. No creo que el mecanismo de "on-lending" tramo B haya incentivado de manera alguna estos créditos.

Otros podrán decir que los "on-lendings" tramo A, que no requieren el ingreso de dólares adicionales ya están suspendidos, así que es historia antigua sobre la que no vale la pena insistir. Creo que es bueno recordar que los anuncios de suspensión del sistema ya se hicieron varias veces y luego se siguieron autorizando "on-lendings" cada vez más generosos. Ocurre, ni más ni menos, lo mismo que con el sistema de los avales del Tesoro para fomentar privatización de obras públicas por concesión: siempre se suspenden, pero nunca se terminan.

La "capitalización de la deuda externa" hasta ahora se ha instrumentado de dos formas: como financiamiento de nuevos proyectos de inversión o como cancelación de pasivos empresarios en el sistema financiero.

En el primer caso, es simplemente nueva emisión monetaria, parte de la cual se destina a subsidiar un proyecto de inversión privada, y otra parte sirve para financiar un pago anticipado de deuda pública externa que vence dentro de 19 años. Se trata de un generoso sistema de subsidio a la inversión, como lo fueron en el pasado los diferimientos fiscales con y sin indexación.

Sin embargo, este sistema de incentivos aparece con una aureola de prestigio técnico del que no gozaban los sistemas anteriores.

Para que la Argentina pueda subsidiar proyectos de inversión y no sea excomulgada por la ortodoxia económica, debe destinar aproximadamente la mitad de los recursos que el país aplique a este sistema, a pagar por anticipado el capital adeudado de vencimiento muy lejano. No dudo que el precio que el país debe pagar para

legitimar los incentivos a la inversión ante los "Dueños de la Inteligencia Económica", es desmesuradamente alto.

En el caso de la capitalización de deuda aplicada a la cancelación de pasivos empresarios en el sistema financiero, se trata de una transformación de deuda interna privada en deuda interna pública, destinada a licuar un cierto porcentaje de la deuda empresaria.

Esta necesidad de reducir la deuda privada y evitar el colapso del sistema financiero que acumula progresivamente pasivos empresarios de imposible cobrabilidad, es la consecuencia directa de las altísimas tasas de interés real originadas en el Plan Austral.

Esta licuación se hará de una manera encubierta y subterránea. Hacerlo de otro modo significaría reconocer explícitamente el fracaso de la política económica implementada.

Licuación

Esta licuación comparada con la instrumentada en mi gestión en julio de 1982 y que, al igual que ahora, fue el producto inevitable de un largo período de altísimas tasas reales de interés, se diferencia en tres aspectos sustanciales:

Primero, la población no paga sus costos en el presente, sino que tendrá que pagarlos en el futuro, cuando haya que atender los servicios de la deuda pública interna; es decir, es una licuación de deudas presentes que deberán financiar los gobiernos futuros.

Segundo, se trata de una licuación selectiva, para las empresas que logren instrumentar un aporte de capital accionario, posibilidad que no será sencilla para las empresas unipersonales o familiares que predominan entre las pequeñas y medianas, especialmente en el interior del país.

Tercero, se trata de una licuación aprobada por la ortodoxia; por supuesto que para que ello ocurra, alrededor de la mitad de los fondos que el Estado invierta, se transferirán a los acreedores a los que se les pague anticipadamente títulos de la deuda externa.

Machinea

El día que se anunció este mecanismo de cancelación de pasivos empresarios, Osvaldo Granados comentó en su programa de "Canal 13" que se trataba de una "licuación de pasivos". Al día siguiente, Machinea lo llamó al programa para corregirlo, porque según él no debía interpretarse como una licuación a las que el presidente del Banco Central calificó en reiteradas oportunidades de "inmorales". No recuerdo haber escuchado a Machinea alguna evaluación moral de las tasas superpositivas que normalmente las precedieron.

No tuve a mano en ese momento el teléfono de "Canal 13", porque si no hubiera llamado para sugerirle a Machinea que, para ser consistente con la denominación "on lending", a este nuevo invento lo llamara "liability liquidation", así quedaría claro que se trata de una licuación con respetabilidad otorgada desde el exterior... previo pago anticipado de una cifra aceptable de la deuda externa.

Pues bien amigos, a esta altura del artículo ustedes comprenderán por qué insisto en identificar a los "on lendings" y a la capitalización de la deuda externa con los gastos que obligan al gobierno a cobrar más impuestos, aumentar tarifas, emitir deuda interna, o emitir dinero. Espero que quede claro por qué pongo tanta insistencia en hacerlo público en todas las oportunidades que me brinda la radio o la televisión.

Creo que la economía argentina es una Torre de Babel en la que nadie se entiende con los demás porque se ha creado demasiada confusión. Lo primero que debemos hacer es llamar a las cosas por su nombre y denunciar

como gastos públicos improductivos a las utilizaciones más absurdas de los recursos del país.

¿Hay uso menos justificable del ahorro nacional que pagar anticipadamente deuda a vencer dentro de muchos años, cuando las tasas reales de interés que paga cualquier empresario son hoy en la Argentina 10 veces superiores a las que rigen internacionalmente y cuando los trabajadores y jubilados reciben sueldos que sólo alcanzan a mantener niveles mínimos de subsistencia?

Vuelvo a reiterar lo que dije en mi artículo de cinco años atrás. Cuando los liberales de la City utilizan como ejemplo del despilfarro público el número de empleados, la financiación de viviendas o las crisis provinciales, y se olvidan de mencionar a los "on lendings" y a la capitalización de la deuda externa, están incurriendo en el error de hacer que el adjetivo "de la City" se torne contradictorio al sustantivo con el que gustan identificarse.

PRESUPUESTO 1988 Y PLAN PRIMAVERA*

Cuando el 20 de enero pasado los miembros de esta Cámara tomamos conocimiento del pedido de rectificación del Presupuesto de 1987 -que el último día de ese año habían presentado el Presidente de la Nación y su Ministro de Economía-, pudimos comprender cuáles habían sido los objetivos del gobierno radical en materia de política presupuestaria para el mencionado ejercicio.

En ese insólito pedido, cuatro cifras revelaban claramente tales objetivos. Dos rubros importantes experimentaban caídas con relación a lo que había votado la Cámara seis o siete meses antes, y otros dos mostraban aumentos significativos. Las caídas correspondían a las transferencias a las provincias -con un 9% menos respecto de lo que había sido la voluntad de los legisladores-, y a las transferencias al sistema de seguridad social, con un 23% menos, todo en términos reales.

Como contrapartida, había dos aumentos muy importantes: los servicios de la deuda interna y externa habían crecido un 27%, y el cubrimiento del déficit de las empresas del Estado se había duplicado con respecto a lo autorizado oportunamente por los legisladores.

Esa política presupuestaria del año 1987 se mantiene de manera inalterada en el proyecto de Presupuesto que el Poder Ejecutivo ha enviado para el año 1988. En este

* Discurso pronunciado en la Cámara de Diputados el 7 de diciembre de 1988, en oportunidad de tratarse el proyecto de Presupuesto de 1988 y publicado en el diario La Voz del Interior (Córdoba) el 19 de diciembre de 1988.

proyecto se cometen dos graves incumplimientos de normas vigentes, votadas con anterioridad por este Congreso, referidas precisamente al Sistema Previsional y a la relación entre la Nación y las provincias.

Transferencias al Sistema Previsional

El primero se refiere a los aportes que el Tesoro Nacional se encuentra obligado a efectuar al Sistema Previsional, conforme a normas que nosotros deliberadamente decidimos no derogar, pese al proyecto en contrario del Poder Ejecutivo, cuando en junio de este año tratamos el tema. Me refiero a la Ley 22.293, norma de facto que se sancionó en 1980 y que establece que mientras los aportes patronales estén por debajo del 15% que existía por entonces -hoy es el 11%-, la diferencia debía ser cubierta por aportes del Tesoro Nacional para asegurar la continuidad de financiamiento del Sistema de Seguridad Social.

En el proyecto de Presupuesto que estamos considerando, no se da cumplimiento a lo establecido por la Ley 22.293, y lamento decir que pese a todas las promesas que están haciendo el Secretario de Seguridad Social, el Ministro de Economía y el propio Presidente de la Nación, tampoco se prevé el cumplimiento de esta norma en el Presupuesto del próximo año. Esto significa que los recursos del Sistema Previsional se limitan a un magro 5% del ingreso nacional, tanto en el proyecto actual cuanto en el correspondiente a 1989, que aún no hemos considerado.

Se nos ha informado que desde el 1º de enero el gobierno va a cumplir con la ley en vigencia, que establece que los jubilados cobrarán entre el 70 y el 82% de lo que percibirían si estuvieran en actividad, ley que recobra total vigor al terminar el régimen de emergencia previsional. Como ya lo calculara el mismo Poder Ejecutivo al declarar aquella emergencia, para cumplir con esos porcentajes se necesitan recursos equivalentes a no menos del 7% del producto bruto interno, y tanto en el proyecto de Presupuesto actual como en el presentado para 1989, se contemplan, reitero, menos del 5% de tal base. Esto es así porque se omiten los aportes del Tesoro a los que está obligado el Poder Ejecutivo en virtud de la vigencia de la Ley 22.293.

Entonces, ¿cómo se concilia esta realidad en materia de recursos con las afirmaciones del Secretario de Seguridad Social, ratificadas por el Ministro de Economía y por el Presidente de la Nación, en el sentido de que se va a cumplir con los jubilados desde el 1º de enero? Permítanme decirlo con todas las letras: *se concilian porque ese cumplimiento se hará efectivo sólo por cuatro meses, precisamente los cuatro meses anteriores a las elecciones*. Esta es la intención. El déficit del régimen jubilatorio se va a reflejar en órdenes de pago previsional colocadas en el sistema financiero. Luego tienen planeado -y esto surge del proyecto que estamos tratando y del correspondiente al próximo año- revertir la situación y dar moneda completamente desvalorizada a los jubilados.

En consecuencia, mi primera objeción a este proyecto es que no cumple con lo establecido por la Ley 22.293 al no considerarse el aporte que el Tesoro está obligado a hacer al Sistema Previsional y que es imprescindible para que se pueda dar cumplimiento a normas que nuevamente entrarán en vigencia a partir del 1º de enero de 1989. Como se ve, se trata de la continuidad perfecta en este rubro de la política implementada en 1987, que se mantiene desde entonces, proyectándose hacia 1989.

Transferencia a las Provincias

En 1987 se habían reducido las transferencias al conjunto de las provincias en un 9% con respecto a lo que había sido la voluntad de los legisladores. Este año se ha quitado mucho más, en abierta violación a la ley de Coparticipación Federal, votada por los integrantes de esta Cámara en los últimos días del año anterior. Esta ley establece con claridad meridiana que el excedente del

impuesto a los combustibles -calculado, según la norma, como diferencia entre el monto del gravamen que deben pagar los refinadores y el importe destinado al Fondo de los Combustibles-, debe ser integrado a la masa de recursos coparticipables. Esta interpretación es la única válida.

La argumentación del gobierno nacional es absolutamente precaria en esta materia, pues supone que la Ley de Presupuesto de 1987 lo autoriza a que estos fondos que corresponden a las provincias se destinen al pago de los intereses de la deuda externa de YPF. Realmente se trata de una interpretación absurda porque toda ley modifica cualquier otra anterior que se le oponga.

Así lo han entendido todas la provincias, y no solamente las justicialistas -como la publicidad oficial pretende hacer creer-. Por el contrario, las gobernadas por el radicalismo han sido las que comenzaron con los reclamos. Tengo en mi poder la clara e importante defensa realizada por el Ministro de Economía de la Provincia de Córdoba -no desmentida por el gobernador-, en el sentido de que con este procedimiento se está violando la ley, y las cifras que brinda el gobierno cordobés son las mismas que citan las administraciones justicialistas.

Entre enero y octubre del corriente año se han sustraído al conjunto de las provincias, a valores de noviembre, 6.500 millones de australes. En el caso de la provincia de Córdoba, esa sustracción representa 450 millones de australes, exactamente el monto del aumento experimentado en el déficit fiscal provincial, según lo han manifestado las autoridades de mi provincia.

La Comisión Federal de Impuestos ya se ha expedido en forma unánime por medio de los votos de todas las jurisdicciones provinciales, en el sentido de que la Secretaría de Hacienda está reteniendo en forma indebida estos fondos. Este es el verdadero drama de las provincias, porque desde Misiones hasta Tierra del Fuego, cualquiera sea el signo político de sus administraciones, los gobernadores han llevado adelante este año una política de real austeridad. Basta observar lo que ha realizado el gobernador Humada en Misiones. Desde que asumió se ha dedicado a revertir las políticas estatistas del actual Ministro de Salud y Acción Social, el Dr. Barrios Arrechea, que en su momento creó empresas estatales dedicadas al turismo, la comercialización de la yerba mate, la regulación del mercado yerbatero, etc., con pésimos resultados para la administración provincial. Por consiguiente en la actualidad encontramos un gobierno justicialista que está privatizando o liquidando esas empresas estatales -que hasta se dedicaban a la construcción de viviendas-, con la intención de poner orden en esa jurisdicción.

Lo mismo ocurre en la provincia de Entre Ríos -donde el gobernador Busti está revirtiendo los desmanejos llevados a cabo por el ex gobernador Montiel-, y en la de Buenos Aires.

En los primeros cuatro años de gobierno constitucional existieron claramente algunos excesos, aún en administraciones justicialistas. Creo que todos estuvieron aprendiendo: los radicales, los peronistas, todos los partidos. Por eso los nuevos gobernadores, sin distinción de signos políticos, han comenzado a revertir esos excesos en una actitud de austeridad ejemplar, que no está adoptando la Nación.

A pesar de esto, las administraciones provinciales tienen más déficit que el año pasado, pues la Nación les está reteniendo en forma indebida fondos que les corresponden por ley. Se pretende convalidar esa posición por medio de los proyectos de Presupuesto para 1988 y 1989, porque violando las normas vigentes nos presentan un cálculo de recursos que sostiene que el excedente del impuesto a los combustibles es cero.

Aun cuando correspondiera efectuar la compensación o la asignación específica -el Secretario de Hacienda dice que está autorizada por una ley anterior a la de copar-

ticipación, es decir, por la del Presupuesto 1987-, cualquier contador que conozca los principios de la partida doble sabe que no se pueden hacer compensaciones entre el debe y el haber, entre el activo y el pasivo, entre lo que ingresa y lo que sale.

Por lo tanto, aun cuando el Poder Ejecutivo Nacional se considerara con derecho a destinar esos fondos para pagar los intereses de la deuda externa de YPF, por el lado de los recursos tendría que figurar el ingreso de los fondos, y por el lado de los gastos el pago de los intereses. Sin embargo, se ha hecho una compensación.

De esta manera, si se aprueba el Presupuesto presentado por el Poder Ejecutivo, esperan argumentar ante la Corte Suprema de Justicia que los legisladores votamos que el excedente del impuesto a los combustibles es cero, con lo cual estaríamos ratificando lo que el Secretario de Hacienda sostenía. Eso es una trampa "con todas las de la ley". La política que se ha implementado en ese sentido ha sido absolutamente tramposa.

Aumento de recursos

He hablado de los dos rubros que significan aumentar el nivel de gastos, para cumplir con los jubilados y con las provincias. Pero soy partidario de que se reduzca a cero el déficit fiscal, ya que no es posible luchar genuinamente contra la inflación si no se concreta tal reducción en el nivel indicado. Si tenemos en cuenta lo que les corresponde a los jubilados y a las provincias, ¿cómo vamos a hacer para que el déficit fiscal baje a cero?

Podría hablar de muchos rubros, pero sólo me referiré a las muy sospechosas omisiones de recursos -luego explicaré por qué lo digo-, que existen tanto en el Presupuesto de 1988 como en el de 1989. En ambos Presupuestos, no está contemplado un solo austral por recuperación de los avales caídos del Tesoro.

Afortunadamente, y por insistencia de quienes estamos en esta Cámara, se dio a conocer lo que antes no

conocía nadie: cuál es el monto total de los avales del Tesoro, quiénes son los beneficiarios, cuántos son los avales caídos y en qué situación están.

Los avales del Tesoro fueron dados originariamente por el gobierno militar. Fue una actitud irresponsable de un gobierno que decía que iba a privatizar empresas y que otorgaba avales.

Según surge de la información brindada por el Poder Ejecutivo, los avales caídos corresponden a empresas muy solventes. Basta con mirar los balances de esas empresas para comprobar su liquidez y solvencia en muchos casos, pues tienen activos tales como colocaciones financieras, bonex, etc. Sin embargo, buena parte de ellos han sido refinanciados generosamente, con nuevos avales del Tesoro.

Hay entre 450 y 500 millones de dólares en avales caídos, concretamente referidos a empresas petroquímicas y papeleras, que exhiben en sus balances una fuerte liquidez y, según se dice, serán motivo de una nueva refinanciación.

Me pregunto por qué no se les cobra si tienen fondos para pagar. Reitero que ese es un ingreso que oscila entre los 450 y los 500 millones de dólares -ingreso que debería estar en el Presupuesto-, con los que se cubrirían los 6.500 millones de australes que necesita el conjunto de las provincias, y me refiero a todas las provincias, con los diferentes signos políticos que ostentan.

¿Por qué no se hace esto? No se hace porque se quiere utilizar este generoso sistema, sancionado por decreto a solicitud del Secretario de Hacienda, para dar por cancelados los avales caídos, recibiendo títulos de la deuda externa a cualquier valor. Sospecho que se van a recibir al 100% de su valor nominal, con lo cual se estará condonando el 80% de la deuda de estas empresas. Y estas compañías son las que luego en las tribunas públicas y en sus discursos divulgados por los diarios, aparecen como candidatas a comprar empresas del Estado, en medio del

supuesto proceso de privatización en el que está embarcado el gobierno radical.

¡Comencemos por privatizar a las empresas privadas, y estaremos haciendo algo creíble para el país! Entonces no burlaremos a la sociedad diciendo que queremos privatizar las empresas públicas. Hay que privatizar muchas actividades del Estado, como lo están haciendo varios gobiernos justicialistas provinciales, y no hay que burlarse de la opinión pública con maniobras como la supuesta privatización de la obra pública durante el gobierno militar, a través de avales para la construcción de autopistas. Ahora se habla de privatizaciones en base a dar garantías de rentabilidad a las empresas.

Esto es sumamente grave, pero no es la única omisión por el lado de los recursos. Tampoco hay nada contemplado en materia de recuperación de diferimientos impositivos ilegales o indebidamente realizados. Aquí quiero rendir homenaje a los miembros del equipo económico por su valentía. Pero lo haré con la salvedad de que no hay suficiente valentía si no hay transparencia.

Hace algún tiempo formulé una denuncia pública que no tuvo mayor repercusión porque hay gente que no quiere que estas cosas se sepan. Dije que en 1984 y en base a una norma ilegal de un funcionario del gobierno radical, la firma Papel del Tucumán había diferido impuestos sin indexación, por cifras que oscilaban entre los 150 y los 250 millones de dólares.

Un año y medio antes, esa firma ya había sido denunciada públicamente, pero el expediente transitaba entre la autoridad de aplicación -la Secretaría de Industria-, y la Dirección General Impositiva, sin que se resolviese la cuestión. Por eso decidí hacer mi propia denuncia, porque me pareció que se estaba robando al país y que había funcionarios que hacían la vista gorda. Como dije antes, la denuncia que hice efectiva en este recinto no tuvo repercusión y fui insultado mientras realizaba mi exposición, lo cual me ha sucedido cada vez que hice

referencia, con absoluta claridad, a estos males que aquejan a la Nación.

Por este motivo me presenté poteriormente ante el juez penal para denunciar al señor Ernesto Weinschelbaum por el delito de falsedad ideológica y por haber certificado en 1984 que una firma tenía derecho a diferir 150 millones de dólares que no le correspondían, decisión adoptada sin la debida autoridad y obrando ilegalmente.

Por fortuna, el señor Ministro de Economía se abocó a la consideración del tema y lo resolvió como corresponde, apoyándose en una serie de fundamentos inobjetables y que hablan de la honestidad del Ministro.

En este pronunciamiento se dice claramente que tanto la firma como los funcionarios intervinientes sabían que actuaban fuera de la ley. Por tal motivo se declaran de nulidad absoluta los actos administrativos que, al ser revocados, dan lugar a que la Dirección General Impositiva determine de oficio la deuda fiscal correspondiente, que, según se afirma, ascenderá a 400 millones de dólares, incluyendo los intereses punitorios y otros ajustes que deben aplicarse.

¿Por qué la valiente resolución del Ministro de Economía no ha tomado aún estado público? ¿Por qué no se ha contemplado el ingreso de tales recursos en el proyecto de Presupuesto para 1988 y 1989? ¿Será porque se piensa arreglar también este tema aceptando títulos de la deuda externa al 100% de su valor, cuando en realidad se cotizan al 20%?

El Secretario de Hacienda está autorizado para obrar así y, sospechosamente, este funcionario declara mediante un comunicado que es inminente el arreglo de los avales caídos de la misma firma que cometió esta defraudación. Pero la norma vigente establece que no puede hacerse ningún arreglo mientras medien situaciones conflictivas. ¿Es que se intenta llegar a una solución integral?

Sumando los avales caídos y la recuperación de impuestos indebidamente diferidos, contaríamos con un ingreso por valor de 800 millones de dólares, y vuelvo a preguntarme por qué no se los ha contemplado en los proyectos de Presupuesto para 1988 y 1989, considerando que con esa cifra sería posible cumplir con las provincias y con el sistema previsional sin tener que aumentar el déficit en un solo austral.

Queda mucho por hacer si se quiere reducir el déficit fiscal, tanto por el lado de los gastos como por el de los recursos.

Verano de plata dulce

Para no extenderme demasiado, me limito a sugerir qué es lo que se puede hacer para desvirtuar una muletilla según la cual la oposición en general no tiene propuestas. Pero, ¿qué propuestas políticas y económicas aporta este gobierno?

Voy a explicar con dramatismo y elocuencia lo que se ha planeado hasta las elecciones, porque entiendo que es el operativo más costoso, en términos de deuda pública, y por lo tanto de déficit fiscal, que se le pueda haber imaginado a economista alguno.

De aquí al 14 de mayo -si continúa la actual política económica tal como lo anuncian las autoridades-, las deudas públicas interna y externa, netas de las reservas del Banco Central, aumentarán en 5.000 millones de dólares. Explicaré exactamente por qué, pero antes querría decir para qué: aumentarán para financiar *un verano de plata dulce*. Tal es la política, y tales serán los resultados.

Desde la puesta en marcha del denominado Plan Primavera, se han elaborado dos "tablitas cambiarias". En este momento hay varios tipos de cambio. Quien importa legalmente debe pagar en el mercado denominado "libre", 15,60 o 15,70 australes por dólar, más un arancel promedio de importación que está en el orden del 30 o el 40%. Es decir que por cada dólar debe pagar entre 21 y 22 australes -aproximadamente lo mismo que pagaba antes del Plan Primavera.

Quien exporta un bien agropecuario -para el cual hubo que trabajar de sol a sol en el campo y utilizando insumos mucho más caros que en el resto del mundo, como en el caso del gas oil-, recibe por el fruto de su trabajo 12 australes por dólar, en el mejor de los casos.

El productor industrial, a través del "mix", mejora un poco el tipo de cambio -no me refiero a los sistemas de reembolsos selectivos-, ya que recibe un dólar que oscila entre los 14 y 14,50 australes. En síntesis, el tipo de cambio de exportación promedio se ha deteriorado en aproximadamente un 20%.

Ahora bien, ¿quién se beneficia con esta nueva situación? ¿Quién tiene derecho a comprar los dólares baratos? No es precisamente quien importa legalmente, ya que debe pagar 21 o 22 australes por dólar. Se benefician quienes están en el negocio del contrabando, que compran dólares a 15,60 australes en el tráfico fronterizo. Fíjense dónde compra la gente de Paso de los Libres, Posadas y Formosa. Van a comprar a Brasil, que utiliza su tipo de cambio, libre o paralelo, con lo que pueden vender sus productos a la mitad de su valor en nuestro país.

¿Qué sentido tiene que se reúnan los presidentes Sarney y Alfonsín y hablen del mercado común y de los intereses de ambos países, cuando la política macroeconómica dispuesta por nuestro gobierno no podría ir más a contramano de la realidad del vecino, con el que tenemos un fluido tráfico fronterizo y, en los meses de verano, un fluido tránsito turístico? Se gastarán mil millones de dólares en turismo a Brasil a razón de 15,60 australes por dólar, que habrá que financiar pagando un interés del 10% mensual.

Habrá una tremenda fuga de capitales, que la propaganda oficial atribuirá a la inminencia del gobier-

no justicialista. Pero en realidad esa será la reacción natural de los dólares "golondrina" que han ingresado atraídos por estas tasas de interés, pero que se irán, anticipando lo que va a suceder más adelante.

¿Cómo se va a financiar el tráfico fronterizo, el turismo al exterior y la fuga de capitales, que se estima en el orden de los 2.500 á 3.000 millones de dólares? El Banco Central ha acumulado reservas para su financiamiento. ¿Cómo lo ha hecho? Hace nueve meses que dejó de pagar los intereses de la deuda, pero no en virtud de un arreglo responsable con los acreedores, sino por medio de una simple espera para que quien pague la factura sea el próximo gobierno. Entonces, esos 1.000 millones de dólares impagos se acumularon en el Banco Central.

Han logrado que los exportadores anticipen las divisas de exportación, con lo que están vaciando el ingreso de divisas genuinas del año próximo en base a la ganancia de un 5 o 6% mensual en dólares en estos meses.

La tercera fuente son los préstamos de ajuste estructurado del Banco Mundial y del BID, por 1.750 millones de dólares, que deberían ayudarnos a crecer y que van a ser despilfarrados en la misma medida en que se desembolsen antes de las elecciones.

Esto constituye la masa de maniobra para sostener esta absurda política de atraso cambiario, de verano de plata dulce al que va a seguir un invierno de deuda amarga.

Cuando digo que la deuda adicional externa va a ser de 2.500 millones de dólares, estoy haciendo un generoso cálculo a favor del gobierno radical, porque puede llevarse mucho más. No es el único costo; vamos a tener 2.500 millones de dólares adicionales, como mínimo, en concepto de deuda interna.

En la actualidad la deuda interna es de 10.000 millones de dólares, es decir, 150.000 millones de australes. Esta deuda está devengando enormes intereses en dólares.

Un cálculo superoptimista, a favor del gobierno, nos lleva a pensar que de aquí a mayo se va a pagar en concepto de tasa de interés en dólares un 25%, que es lo que se pagó desde el 2 de agosto hasta el 2 de noviembre, como lo manifestó el señor Diputado Matzkin. Una tasa de interés en dólares del 25% sobre una deuda interna de 10.000 millones de dólares, da como resultado 2.500 millones de dólares de deuda adicional.

No existe seriedad al decir que se está utilizando una política antiinflacionaria auténtica, porque si así fuera, estaríamos recolectando los impuestos que corresponde, pagando los avales caídos del Tesoro y corrigiendo los gastos.

Con sólo unificar todos los tipos de cambio comerciales al precio del hoy denominado dólar libre e interrumpir el abastecimiento de divisas por parte del Banco Central para turismo, contrabando y fuga de capitales, se podría evitar la acumulación de este enorme endeudamiento adicional, y las tasas de interés podrían bajar a niveles aceptables.

Si además se avanzara en una reducción seria del déficit fiscal, como la que he esbozado en esta presentación, los resultados de la política económica podrían ser mucho menos peligrosos para la transición hacia el nuevo gobierno que asumirá el 10 de diciembre de 1989.

¿POR QUÉ ME ATACAN BRODERSOHN Y JESÚS RODRÍGUEZ?*

Muchos amigos me preguntan sorprendidos por qué recibo tantos ataques de los hombres que constituyen el entorno del Presidente Alfonsín.

En noviembre del año pasado el Vicepresidente Martínez me llamó *"traidor a la Patria"* porque, según él, incitaba a los gremialistas a plantear reclamos salariales para destruir al Plan Primavera.

Machinea me acusó por televisión de haber *"presionado"* a los acreedores extranjeros para que no dieran apoyo financiero al gobierno y calificó mi supuesta actitud de *"canibalismo político"*.

Brodersohn utiliza toda oportunidad a su alcance para acusarme de ser el responsable de la estatización de la deuda externa privada, a tal punto de identificar lo que él denomina *"el cavallazo" de 1982* con dicha estatización.

El diputado *Jesús Rodríguez* me llama *"cipayo"* cada vez que tiene un micrófono o una cámara de televisión al frente.

Y en el acto del Radicalismo en Avellaneda, el diputado *Leopoldo Moreau,* además de usar el mismo epíteto, me acusó de estructurar una conspiración internacional contra el radicalismo y su política económica para que Angeloz pierda la elección, a punto tal de decir

* Artículo publicado en el diario Clarín el 21 de marzo de 1989.

que así como en 1945 el dilema era *"Braden o Perón"* ahora la opción es entre *"Cavallo o Angeloz"*.

Me he preguntado sobre el origen de todos estos ataques furibundos. Debo decir que descarto posibles confusiones, porque por lo menos algunos de los que me atacan son suficientemente inteligentes como para estar tan equivocados.

No puede ser que crean que soy tan poderoso como para manejar, entre otros, a los sindicalistas argentinos y a los acreedores del exterior.

En reiteradas oportunidades expliqué en la Cámara de Diputados y en los medios de difusión que el Plan Primavera era un esquema económico electoralista, muy parecido a la "Tablita" de Martínez de Hoz.

Expliqué también que para llegar hasta el 14 de mayo, el Banco Central iba a necesitar apoyo financiero interno y externo por alrededor de 5.000 millones de dólares y que ese endeudamiento público adicional no serviría para financiar inversiones productivas sino para plantear un "verano de plata dulce" y un proceso de fuga de capitales al exterior, del mismo tipo del que se produjo durante la época de Martínez de Hoz.

Que además se incubarían atrasos cambiarios y tarifarios que luego darían lugar a fuertes devaluaciones y tarifazos, con la consiguiente aceleración inflacionaria.

Y que todo ello constituía una bomba de tiempo que, si explotaba entre mayo y diciembre, haría muy complicada la transición de un gobierno a otro, pero que si llegaba a explotar al inicio de la gestión del nuevo Presidente, es decir, después del 10 de diciembre de 1989, sería fatal para el prestigio y las probabilidades de éxito de la nueva gestión.

En otros términos, desde varios meses atrás, advertí que si el Plan Primavera llegaba al 10 de diciembre de 1989, tal como hasta el 20 de enero lo anunciaba el Dr. Alfonsín, el próximo Presidente argentino podía enfrentar una situación como la que vivió recientemente Carlos Andrés Pérez luego de asumir el gobierno de Venezuela.

Diferencias

No descarto que algunos gremialistas y algunos banqueros puedan haber leído mis escritos y concluido que no era prudente apoyar al Plan Primavera. ¿Pero es esto argumento para llamarme "traidor a la Patria" o "cipayo"?

Si en 1979 o 1980 alguien hubiera explicado con tanta claridad las consecuencias del Plan de Martínez de Hoz y en función de esas explicaciones los argentinos y los bancos acreedores hubieran quitado apoyo financiero a la "Tablita" cuando aún el Banco Central no había perdido sus divisas, ¿hoy estaríamos peor o mejor de lo que estamos?

No puedo creer que quienes me atacan estén sinceramente convencidos de que mis advertencias fueron contrarias al interés nacional. Pero entonces, ¿por qué actúan así?

Los que saben

Queda la posibilidad de que me ataquen porque crean realmente que, desde el Banco Central y en sólo 53 días, fui el principal responsable de la pesada carga de endeudamiento público que heredó el gobierno del Dr. Alfonsín.

Por lo menos Brodersohn y Jesús Rodríguez saben que ello no es verdad. Saben que el endeudamiento externo se produjo antes de mi gestión y que la *estatización de la deuda externa privada* fue obra de González del Solar, el Presidente del Banco Central que me sucedió.

También saben que dicha estatización se hizo con el beneplácito de economistas radicales que incluso aportaron nombres al directorio de la autoridad monetaria de aquella época. Saben bien que los seguros de cambio

que instituí en julio de 1982 *no permitían la licuación de la deuda externa privada,* porque eran ajustables por índices de precios y no por tasas de interés subsidiadas.

También saben que la *licuación de pasivos en pesos,* de la que siempre me hice responsable, era un fenómeno diferente, que no dejaba herencias para el futuro, sino que, por el contrario, sacaba al país de una crisis financiera pública y privada que si no se resolvía, hubiera terminado paralizando la economía nacional y llevándola a la hiperinflación.

Acepto que algunos personajes menos informados en temas económicos, como Víctor Martínez o Leopoldo Moreau, puedan todavía creer que yo soy responsable de la estatización de la deuda externa privada, porque, a fines de 1984, cuando Brodersohn, Jesús Rodríguez, Mazzorín y otra gente de la Coordinadora se enteraron de que el Dr. Alfonsín me había invitado a conversar sobre la situación económica, decidieron montar una campaña de prensa a través de los medios de difusión oficiales, para hacerle creer al país, y al propio presidente, que *"Domingo Cavallo era el responsable de la estatización de la deuda externa privada".*

Pero aun teniendo en cuenta que esta mentira pueda haber convencido a algunos dirigentes radicales y a mucha gente de buena fe, no puedo creer que la actual campaña de ataques se origine en esta confusión. Porque al menos Brodersohn y Jesús Rodríguez saben que es mentira lo que dicen. Pero entonces, ¿por qué me atacan?

Racional

Pues bien, me queda una sola explicación: me consideran peligroso para los intereses económicos y políticos que estos hombres de Alfonsín representan.

Se sienten responsables de haberle hecho perder al Presidente Alfonsín y al Pueblo Argentino la oportunidad de comenzar a resolver los problemas económicos y sociales que aquejan a nuestras familias.

Como sostuve en un artículo titulado "Por qué me atacan Alsogaray y Juan Alemann", publicado por Clarín el 14 de enero de 1983, sigo pensando que la clave para detener el estancamiento y la inflación en la Argentina es que un gobierno popular logre aplicar políticas racionales y sanas en materia económica.

El Dr. Raúl Alfonsín podría haberlo hecho, pero quienes ahora me atacan, algunos de los cuales tienen suficiente capacidad profesional como para brindar buen asesoramiento, pensaron que era más importante dedicar sus conocimientos a la estructuración de un influyente grupo de poder económico y político dentro del radicalismo que resolver los problemas del país.

Para acumular ese poder promovieron, o al menos apañaron, decisiones aberrantes.

Me atacan porque tienen miedo de que un nuevo gobierno demuestre que algunos hombres de Alfonsín han desquiciado la ética republicana tan cara a la tradición radical. Tienen terror de que alguien bien informado tenga la valentía de hacer conocer toda la verdad no sólo a la opinión pública sino también a los jueces de la Constitución.

He dado pruebas de ser peligroso en ese terreno. Por eso me atacan. Estoy seguro de que no conseguirán impunidad para sus actos. Aun cuando destruyan mi imagen y logren sacarme del escenario político, como lo hicieron en 1982, no lograrán esconder sus responsabilidades.

Afortunadamente hay en nuestra patria mucha gente valiente que hoy por hoy está bien informada y, con o sin Cavallo, el justicialismo, el radicalismo que aún valora la ética republicana y otros partidos de la oposición, actuarán para resolver los problemas del país y castigar a los responsables de tantos desmanejos.

que instituí en julio de 1982 *no permitían la licuación de la deuda externa privada,* porque eran ajustables por índices de precios y no por tasas de interés subsidiadas.

También saben que la *licuación de pasivos en pesos,* de la que siempre me hice responsable, era un fenómeno diferente, que no dejaba herencias para el futuro, sino que, por el contrario, sacaba al país de una crisis financiera pública y privada que si no se resolvía, hubiera terminado paralizando la economía nacional y llevándola a la hiperinflación.

Acepto que algunos personajes menos informados en temas económicos, como Víctor Martínez o Leopoldo Moreau, puedan todavía creer que yo soy responsable de la estatización de la deuda externa privada, porque, a fines de 1984, cuando Brodersohn, Jesús Rodríguez, Mazzorín y otra gente de la Coordinadora se enteraron de que el Dr. Alfonsín me había invitado a conversar sobre la situación económica, decidieron montar una campaña de prensa a través de los medios de difusión oficiales, para hacerle creer al país, y al propio presidente, que *"Domingo Cavallo era el responsable de la estatización de la deuda externa privada".*

Pero aun teniendo en cuenta que esta mentira pueda haber convencido a algunos dirigentes radicales y a mucha gente de buena fe, no puedo creer que la actual campaña de ataques se origine en esta confusión. Porque al menos Brodersohn y Jesús Rodríguez saben que es mentira lo que dicen. Pero entonces, ¿por qué me atacan?

Racional

Pues bien, me queda una sola explicación: me consideran peligroso para los intereses económicos y políticos que estos hombres de Alfonsín representan.

Se sienten responsables de haberle hecho perder al Presidente Alfonsín y al Pueblo Argentino la oportunidad de comenzar a resolver los problemas económicos y sociales que aquejan a nuestras familias.

Como sostuve en un artículo titulado "Por qué me atacan Alsogaray y Juan Alemann", publicado por Clarín el 14 de enero de 1983, sigo pensando que la clave para detener el estancamiento y la inflación en la Argentina es que un gobierno popular logre aplicar políticas racionales y sanas en materia económica.

El Dr. Raúl Alfonsín podría haberlo hecho, pero quienes ahora me atacan, algunos de los cuales tienen suficiente capacidad profesional como para brindar buen asesoramiento, pensaron que era más importante dedicar sus conocimientos a la estructuración de un influyente grupo de poder económico y político dentro del radicalismo que resolver los problemas del país.

Para acumular ese poder promovieron, o al menos apañaron, decisiones aberrantes.

Me atacan porque tienen miedo de que un nuevo gobierno demuestre que algunos hombres de Alfonsín han desquiciado la ética republicana tan cara a la tradición radical. Tienen terror de que alguien bien informado tenga la valentía de hacer conocer toda la verdad no sólo a la opinión pública sino también a los jueces de la Constitución.

He dado pruebas de ser peligroso en ese terreno. Por eso me atacan. Estoy seguro de que no conseguirán impunidad para sus actos. Aun cuando destruyan mi imagen y logren sacarme del escenario político, como lo hicieron en 1982, no lograrán esconder sus responsabilidades.

Afortunadamente hay en nuestra patria mucha gente valiente que hoy por hoy está bien informada y, con o sin Cavallo, el justicialismo, el radicalismo que aún valora la ética republicana y otros partidos de la oposición, actuarán para resolver los problemas del país y castigar a los responsables de tantos desmanejos.

APERTURA Y ESTABILIZACION

¿APERTURA O ALIENTO AL CONTRABANDO?*

Desde el lanzamiento del Plan Austral, el equipo económico ha introducido muchos cambios en la política de comercio exterior. *Varios de ellos apuntaron indudablemente a un mayor encerramiento de la economía argentina.* No pueden ser interpretados de otra manera los *aumentos arancelarios generalizados del 10 y del 5 por ciento dispuestos en junio de 1985 y en octubre de 1987, respectivamente.*

También fueron medidas de encerramiento las *retenciones a las exportaciones aplicadas al inicio del Plan Austral y reimplantadas, tanto para el agro como para la industria, a través de la diferenciación cambiaria,* desde el lanzamiento del Plan Primavera.

Todas éstas son medidas que *crean una cuña mayor* entre el precio interno de los bienes de exportación y los precios internos de los bienes importados o sustitutivos de importaciones. Mientras más grande sea esta cuña, más se cierra la economía.

En los últimos meses, el equipo del *Dr. Sourrouille* ha comenzado a publicar un *supuesto plan de apertura* de la economía que se llevaría a cabo *con fuerte apoyo del Banco Mundial.* Pero ¿en qué consiste este plan? ¿Cómo se explica que quienes antes cerraron la economía sean ahora entusiastas defensores de la apertura?

* Artículo publicado en el diario Clarín el 16 de octubre de 1988.

No se trata de apertura exportadora

Conviene comenzar aclarando que *no tienen en mente lo que podría denominarse una apertura exportadora, porque en realidad lo que están haciendo es desmontar las medidas que en ese sentido ellos mismos habían diseñado* entre el inicio del Plan Austral y el lanzamiento del Plan Primavera.

En ese ínterin adoptaron decisiones que bien podrían interpretarse como orientadas a inducir una apertura exportadora. Me refiero al sistema de promoción selectiva a través de los *Programas Especiales de Exportación (PEEX)* y al aliento generalizado a las exportaciones que significó *el aumento, del orden del 20% real, en el precio oficial del dólar* que se produjo en octubre de 1987 y se mantuvo hasta el mes de julio pasado.

Es sabido que, *además de no otorgarse nuevos PEEX, se está demorando el cumplimiento de los programas vigentes.* Por otro lado, entre agosto y setiembre, *el precio del dólar recibido por los exportadores,* a moneda constante, *ha vuelto a los niveles previos a octubre del '87. Es decir, ha perdido aquel 20% de aumento* con que se alentó exitosamente a las exportaciones durante 10 meses consecutivos. Así que no pueden caber dudas de que *el plan que viene anunciando el equipo económico no se orienta a promover las exportaciones,* ni selectiva ni generalizadamente.

No se alientan las importaciones esenciales

Tampoco se orienta a facilitar las importaciones esenciales, las que, por el contrario, van a encarecerse. Según los últimos anuncios, sus aranceles, que eran los más bajos, aumentarán en lugar de disminuir.

Los únicos aranceles que aparecen bajando son los que se aplican a algunos rubros industriales cuyas importaciones estaban prohibidas o requerían de permisos previos y que, a partir de ahora, no estarán sujetos a esa restricción.

Pero de las comparaciones entre precios internos e internacionales surge que, aun estando prohibida su importación, *esos productos no tenían grandes sobreprecios en el mercado interno. Y la aceptación reciente de la mayor parte de los industriales* a las anunciadas rebajas arancelarias demuestra que, en la práctica, *no habrá gran aliciente a la importación legal de productos que podrían llegar a competir con la producción nacional.*

Contrabando, fuga de capitales y turismo al exterior

Pero, entonces, ¿qué clase de apertura es la que está promoviendo el equipo del Dr. Sourrouille? Como deseo ser absolutamente claro, voy a decirlo con todas las letras.

El Plan Primavera y las medidas complementarias que se están aplicando *abren la economía al contrabando, a la fuga de capitales y a la salida de turistas argentinos hacia el exterior.* Se trata, ni más ni menos, del mismo tipo de apertura que implementó *Martínez de Hoz entre 1979 y 1981.* Y sus consecuencias *serán igualmente nefastas.* Pruebas al canto.

En una economía con restricciones al comercio exterior hay muchos precios diferentes para el dólar. Hay que distinguir por lo menos *tres valores claves:* el de los dólares que generan las *exportaciones,* el de los dólares con que se pagan las *importaciones legales* y el de los denominados *dólares libres o paralelos.*

Antes de que se implementara el Plan Primavera, el precio de los dólares para pagar las importaciones era parecido al precio de los dólares libres. El primero surgía de sumar el importe de los aranceles de importación al precio del dólar comercial. Y el precio del dólar libre excedía normalmente al del dólar comercial en el importe de la denominada brecha cambiaria, que era del orden de magnitud del arancel promedio (20 al 30%).

Por otro lado, el precio de los dólares de exportaciones era aproximadamente igual al del dólar comercial, con ligeras variantes hacia abajo y hacia arriba, según que el

producto estuviera sujeto a retenciones o cobrara reembolsos.

Desde que se aplica el Plan Primavera y las ahora denominadas medidas de apertura, *el precio total de los dólares de importación prácticamente no ha disminuido, mientras que el precio de los dólares de exportación se ha deteriorado mucho.* Esto significa que, sin abrirse en forma relevante a las importaciones, *la economía ha tendido a encerrarse por el lado de las exportaciones.*

Pero hay un sentido en que la economía argentina se está abriendo. Y esto se debe a que hay *un tercer precio del dólar que sí se está reduciendo* para lograr ese efecto. Se trata del denominado *precio de dólar libre,* es decir, el tipo de cambio al que se paga *la mercadería que entra por contrabando* y al que se hacen las *transacciones financieras y turísticas.*

No cabe duda de que este abaratamiento del dólar libre que ahora se ubica alrededor de un 30% por debajo del valor del dólar de las importaciones, permitirá *que el contrabando se abarate, que quienes quieren sacar sus capitales del país compren más dólares con menos australes, y que a los argentinos les resulte más conveniente hacer turismo en el exterior.*

Claro que hay otra cara de la moneda. Quien quiera venir a invertir al país encontrará que cualquier proyecto le costará más dólares que antes, y los extranjeros que lleguen a nuestras zonas turísticas encontrarán que todo ha comenzado a encarecerse. Y, lo que es peor, *para mantener el precio del dólar libre suficientemente deprimido, el gobierno invertirá ahorros internos y externos que, como en 1979 y 1980, no financiarán ninguna inversión productiva,* sino las ilusiones de una primavera y, quizás, un fugaz verano de plata dulce. Luego vendrán, inexorablemente, un otoño y un invierno muy crudos.

Resulta asombroso que con tanta experiencia, los argentinos no aprendamos la lección y reiteremos errores que nos han costado muchas frustraciones.

¿DE QUÉ APERTURA HABLAN?*

Un mayor grado de integración de cualquier economía nacional con la economía mundial significa *aproximar los precios relativos internos de los bienes que se exportan o importan a los precios relativos que prevalecen en los principales mercados del exterior.*

En términos prácticos, puede decirse que una economía como la argentina está más o menos integrada comercialmente a la economía mundial según que el precio interno de un bien típicamente sustitutivo de importaciones, como el automóvil, en relación al de un bien típicamente de exportación, como la soja, se aproxime o se aleje del precio que vincula a esos dos bienes en el mercado mundial.

Si los productores de los bienes típicamente de exportación reciben en el país precios mucho menores que los que se pagan en el exterior, los incentivos para producir bienes exportables serán escasos y el país exportará muy poco.

Un país que exporta poco, a la larga también debe limitar sus importaciones, lo que se reflejará en elevados precios internos de los bienes que sustituyen importaciones, siempre en comparación con los precios que predominan en el exterior.

Utilizando este criterio como medida del grado de "apertura" o "encerramiento" comercial de la economía,

* Artículo publicado en el diario Ambito Financiero el 17 de octubre de 1988.

con Gustavo Parino sostuvimos en 1980 que, en aquel año, en plena vigencia del Plan de Martínez de Hoz, la economía argentina era comercialmente más cerrada que 10 años antes.

Automóvil

Como puede apreciarse en el Cuadro 1, en 1980 un automóvil costaba más de 1.000 quintales de soja en la Argentina y menos de 200 en los Estados Unidos. Más precisamente, en términos de soja, un automóvil costaba el 436% más en la Argentina que en el exterior. Diez años antes, el sobreprecio del automóvil en términos de soja era sólo de 133% en la Argentina.

Quiere decir que el tan mentado plan de apertura comercial de Martínez de Hoz, en lugar de aproximar los precios relativos internos a los vigentes en los mercados del exterior, *había producido el efecto contrario.*

El mismo tipo de resultado se observa si, en lugar del automóvil, que es un bien típicamente sustitutivo de importaciones, se analiza el precio del acero, que es un bien que sustituye importaciones pero que también se exporta; aunque en este caso las diferencias no son tan acentuadas como en el caso del automóvil.

En 1980 se necesitaban en la Argentina 35 quintales de soja para comprar una tonelada de acero, mientras en los Estados Unidos se necesitaban sólo 18 quintales. El sobreprecio del acero en términos de soja era en nuestro país del 94% en 1980 comparado con un sobreprecio de sólo 67% en 1970.

Datos

Aunque no disponemos de datos tan precisos como para documentarlo, estoy seguro de que los productores de soja recordarán que en 1980 tenían que hacer comparativamente *menos esfuerzo* que 10 años antes para comprar una camisa, un televisor o para viajar a Brasil o Miami. También recordarán, seguramente, que con los

Cuadro 1

Precios en la Argentina y en los Estados Unidos
-años 1970 y 1980-

Producto	En dólares						En quintales de soja					
	1970			1980			1970			1980		
	Argentina	EE.UU.	Difer. sobre los prec. de EE.UU.	Argentina	EE.UU.	Difer. sobre los prec. de EE.UU.	Argentina	EE.UU.	Difer. sobre los prec. de EE.UU.	Argentina	EE.UU.	Difer. sobre los prec. de EE.UU.
Automóvil (unidad)	4.500	2.900	55%	21.000	4.700	347%	563	242	133%	1.050	196	436%
Acero (tonelada)	160	142	13%	690	425	62%	20	12	67%	35	18	94%
Soja (quintal)	8	12	-33%	20	24	-17%						

Fuente: Elaboración propia.

ingresos que obtenían de su explotación podían cambiar en 1980 muchos más dólares que lo habitual. Es decir, si decidían enviar capitales al exterior, les resultaba mucho más barato hacerlo que, digamos, en 1970.

Todo esto ocurría, porque más que una *apertura comercial,* lo que Martínez de Hoz había impulsado era una gran *apertura financiera,* acompañada por una política de estabilización que utilizaba al precio de las divisas como herramienta para bajar la inflación. *La apertura financiera y la tablita produjeron un atraso cambiario.*

Cuando la política económica produce un abaratamiento del precio del dólar libre, pero los aranceles más los costos de transporte siguen siendo más o menos elevados, *no necesariamente* se abaratan los precios internos de los bienes sustitutivos de importaciones. Pueden incluso *encarecerse* en relación con los bienes de exportación, especialmente si la comparación se hace en un momento en que el tipo de cambio fue más alto.

La existencia de aranceles elevados o incluso prohibiciones de importación, que ciertamente eran más frecuentes e importantes en 1970 que en 1980, no significa *necesariamente* grandes excesos con respecto a los precios internacionales de bienes como el acero o los automóviles. Porque, si el precio del dólar al que se hace la comparación es elevado, dicha protección nominal puede estar siendo utilizada sólo parcialmente. Es decir, puede existir lo que se denomina "agua en los aranceles".

Así, suele decirse que tener prohibida la importación de automóviles da protección "infinita" a las fábricas locales, pero, en la práctica, con un tipo de cambio más o menos alto, el precio de los automóviles en el país puede verse limitado a superar al precio externo en sólo un 55% como ocurría en 1970, simplemente porque las condiciones internas de demanda y oferta no permiten que el precio sea más alto.

Por el contrario, cuando el precio del dólar es muy bajo, como en 1980, el "agua en los aranceles" desaparece, porque las condiciones internas permiten que el precio en moneda local aumente tanto como para "chocar" con el precio de importación -incluidos los aranceles y los costos de transporte-.

Esto es lo que ocurrió en 1980, año en el que, a pesar de haberse bajado los aranceles y eliminado las restricciones cuantitativas a las importaciones, los precios internos de muchos bienes como los automóviles y el acero se *encarecieron* en dólares, reflejando *sobreprecios* con respecto al valor internacional, superiores a los que existían 10 años antes. Ahora bien, este fenómeno sólo ocurre con los bienes de gran peso y volumen, porque son difíciles de *contrabandear.*

Camisas y televisores

En casos como el de las camisas, los televisores y las videocaseteras, los aranceles casi no cuentan, porque cuando el dólar es barato esa mercadería entra por contrabando o a través del gasto de los turistas argentinos en el exterior. Para estos bienes, el atraso cambiario *sí* produce un deterioro de sus precios internos. Lo mismo ocurre con los viajes al exterior y la fuga de capitales. Estos resultan fuertemente abaratados porque no pagan aranceles, sino simplemente el precio del dólar libre.

Me permití recordar este fenómeno de la época que pasó a la historia como de *"la plata dulce",* porque hoy vuelve a ser relevante. Y, para entenderlo, vale la pena utilizar los mismos ejemplos de precios relativos antes y después de comenzar a aplicarse el Plan Primavera.

¿Qué pasa hoy?

En el Cuadro 2 están los precios de automóviles, acero y soja en los Estados Unidos y en la Argentina. Para los Estados Unidos hay una sola columna, porque los precios no han variado mayormente entre julio y octubre. En

Cuadro 2

Precios en la Argentina y en los Estados Unidos
-año 1988 (junio a octubre)

	En dólares			En quintales de soja			En toneladas de acero		
	Estados Unidos	Argentina Junio	Argentina Octubre	Estados Unidos	Argentina Junio	Argentina Octubre	Estados Unidos	Argentina Junio	Argentina Octubre
Automóvil (unidad)	8.000	11.985	17.949	205	444	690	15	25	29
Acero (tonelada)	547	483	622	14	18	24	-	-	-
Soja (quintal)	39	27	26	-	-	-	-	-	-

Fuente: Elaboración propia.

nuestro país hay una columna para julio -antes del Plan Primavera- y otra para octubre.

Para comprar un automóvil tipo Renault 9, en Estados Unidos se necesitan 205 quintales de soja. En la Argentina, en *junio* se necesitaban 444 quintales de soja y en *octubre ¡se necesitan 690!* Es decir que el Plan Primavera provocó que el precio de un automóvil en términos de soja pasara del *doble al triple* del precio que rige en los Estados Unidos.

Algo semejante ocurrió con el acero, cuyo precio asciende a 14 quintales de soja en los Estados Unidos y pasó en nuestro país de 18 a 24 quintales de soja, entre junio y octubre.

Este *encarecimiento* de los bienes sustitutivos de importaciones en relación con los *bienes de exportación,* se da no sólo cuando estos últimos son bienes de origen agropecuario, sino también cuando se trata de bienes de exportación de origen industrial, como el caso del acero. Así, mientras en Estados Unidos un automóvil cuesta 15 toneladas de acero, en la Argentina se necesitaban 24 toneladas de acero para pagar un automóvil en *junio* y, ahora, en el mes de *octubre,* se necesitan 29 toneladas.

¿Apertura o plata dulce?

Pero entonces ¿qué clase de *apertura* es la que dice estar implementando el gobierno? Pues la apertura que permitirá que se abaraten el *contrabando,* el gasto de *turismo argentino en el exterior y la fuga de capitales.* La mejor demostración de que este es el fenómeno que está en marcha surge de la evolución de los tres tipos de cambio fundamentales, entre junio y octubre.

El precio del dólar de importación legal -que incluye aranceles- se mantuvo *constante* en términos reales. El precio del dólar promedio de exportación *bajó* de 14 a 11 australes, medidos a precios constantes de octubre, y el tipo de cambio libre, que es el relevante para el contrabando y las transacciones turísticas y financieras, bajó

aun más: de 20 australes en junio a 15 australes en octubre.

Si estas políticas no se modifican, tendremos nuevamente un *verano de plata dulce* financiado con *dólares golondrinas* que entrarán atraídos por tasas de interés en dólares del 4 al 6% mensual. *¡Y a esto el equipo económico lo llama apertura!* Para ponerlo en los términos de los humoristas de "La Noticia Rebelde", lo que están haciendo los economistas oficiales es "un aporte más a la confusión general".

PLAN PRIMAVERA E INTEGRACIÓN CON BRASIL*

Cuando las autoridades de nuestro país negociaron con las de Brasil los publicitados protocolos de integración, señalé en varias conferencias y artículos que, si bien la idea de un Mercado Común entre nuestros dos países y el resto de América Latina podía ser muy beneficiosa para todos, la integración parcial por *ventanitas sectoriales* era muy peligrosa y podía constituirse en *retardadora* de un verdadero proceso de integración económica latinoamericana.

Utilicé el símbolo de las *ventanitas sectoriales* porque las economías de la Argentina y Brasil están separadas por verdaderas *murallas* arancelarias y paraarancelarias, sobre todo por la actitud extremadamente proteccionista que siempre animó al gobierno y al empresariado de nuestro vecino.

Cuando dos economías están separadas por murallas, las cotizaciones de sus respectivas monedas nacionales no guardan ninguna relación con el comercio bilateral. Pueden darse y, lo que es peor, *sostenerse* por períodos largos, grandes desfasajes entre las cotizaciones de las monedas, haciendo que *todo* resulte más barato en el Brasil para los argentinos -en muchas oportunidades- o *todo* resulte más barato en la Argentina para los brasileños -más raro, pero también posible-. Este fenómeno no puede ocurrir entre países plenamente in-

* Artículo publicado en El Cronista Comercial el 19 de octubre de 1988.

tegrados entre sí, como por ejemplo los de la Comunidad Económica Europea, pero *sí* es factible y frecuente en economías recíprocamente encerradas, como son las de la Argentina y Brasil.

Los protocolos de integración firmados entre los presidentes Alfonsín y Sarney *no redujeron* uniformemente la altura de la muralla, *ni tampoco* programaron su eliminación gradual en forma *generalizada*.

Siguiendo la ya fracasada metodología de las negociaciones sectoriales y la confección de listas de productos, cuyos enredos debilitaron a la iniciativa de la ALALC durante las décadas de los sesenta y los setenta, mal asesorados técnicamente, *acordaron* abrir *ventanitas* sectoriales en la muralla. Así, por ejemplo, para algunos *bienes de capital* hay *libre comercio* entre la Argentina y Brasil.

¿Pero qué significa esto? Pues que los sectores productivos que han caído en la trampa de aceptar la apertura de esas ventanitas *pueden ser totalmente destruidos* en momentos de fuertes desfasajes en los tipos de cambio bilaterales. Y para que la discusión no sea abstracta, voy a narrar un ejemplo que se vivirá en los próximos meses.

Plan Primavera argentino y "Expobando" brasileño

Comencemos por describir el escenario. En la Argentina se aplica el Plan Primavera, que para ponerlo en términos sencillos significa que el *precio del dólar libre* que -a moneda constante de octubre- era en junio de 20 australes, hoy es de sólo 15 australes. El precio del dólar de exportación cayó, en el mismo período, de 14 a 11 australes.

En el Brasil la brecha entre los valores del cruzado en el mercado negro es de alrededor del 45%, con lo que se ha popularizado el *"Expobando"*, es decir la exportación subfacturada, que le permite a los fabricantes locales vender buena parte de sus exportaciones al precio del

dólar en el mercado paralelo. Eso les da, como es natural, una impresionante posición competitiva para penetrar los mercados del exterior.

En estos ambientes macroeconómicos, argentino y brasileño respectivamente, deben actuar los empresarios de cada uno de los países. ¿Qué pasará con los productores argentinos de bienes negociados en los protocolos?

El caso de las cosechadoras

El caso de las cosechadoras es ilustrativo. Se trata de una industria semejante a la automotriz en su complejidad técnica y en los insumos que utiliza. Tuvo un temprano desarrollo tecnológico local. La primera cosechadora automotriz se armó en nuestro país antes que en cualquier otro lugar del exterior.

A pesar de ser un sector proveedor de bienes de capital a la agricultura, actividad que indudablemente tiene las máximas ventajas comparativas, siempre sufrió los altibajos de las cambiantes políticas macroeconómicas argentinas, y en 1980 sufrió la competencia externa mucho más que otras industrias, porque sus aranceles bajaron más que el promedio. Aun así algunas fábricas locales lograron mantenerse activas.

En 1986, como la demanda interna era insignificante en la Argentina y el Plan Cruzado había provocado desabastecimiento en Brasil -una de las raras veces en que *todo* era más barato en la Argentina para los brasileños-, los fabricantes locales fueron inducidos a aceptar la inclusión de las cosechadoras en la lista de bienes a comerciarse sin aranceles con el Brasil.

Ahora, en 1988, cuando podrían llegar a vender un buen número de cosechadoras para la próxima cosecha gruesa, se encuentran con que los fabricantes brasileños se están preparando para *inundar* el mercado argentino de cosechadoras. Cuentan a su favor con la brecha cambiaria que induce al *Expobando en Brasil* y con el *verano*

de plata dulce que se está preparando en la Argentina como consecuencia del Plan Primavera.

Tal como lo previmos en 1986, la apertura de *ventanas* en la gran muralla arancelaria que separa a las economías de la Argentina y Brasil, sólo servirá para que el huracán brasileño arrase con la industria argentina que tuvo la mala suerte de pretender asomarse a la ventanita abierta por los publicitados protocolos de integración.

APERTURA CON CONSENSO POLÍTICO*

El programa de apertura económica que está resultando de las medidas aplicadas en el contexto del Plan Primavera y de las negociaciones sectoriales que conduce el equipo económico, sin participación de los partidos políticos, corre serios riesgos de transformarse en una nueva frustración nacional, que retarde la aplicación de un buen plan de integración de la economía argentina en la economía mundial.

Una buena apertura beneficia a toda la población y, en particular, a los millones de pequeños y medianos productores agropecuarios e industriales que no tienen capacidad de influir sobre los funcionarios a la hora en que se deciden medidas proteccionistas de naturaleza selectiva que terminan beneficiando sólo a los propietarios del capital en actividades fuertemente concentradas.

Un buen plan de apertura otorga protección a la producción orientada tanto al mercado interno como a la exportación y lo hace en forma generalizada, a través de un tipo de cambio realista, que protege a todos por igual y no a los que lograron quedar incluidos en algún "Anexo" o gozando de un arancel excepcionalmente elevado.

Los sectores del trabajo también apoyarían una buena apertura porque permitiría aumentar la masa salarial en

* Artículo publicado en el diario La Nación el 1º de noviembre de 1988, bajo el título: "Riesgos de la apertura actual".

la medida en que la protección deje de ser un privilegio de unos pocos grandes productores en industrias que ocupan muy poca mano de obra, y pase a ser un aliciente compartido por millones de unidades de producción, tanto industriales como agropecuarias y de servicios, que ocupan a la mayor parte de los trabajadores argentinos en todos los rincones del país.

Caída del tipo de cambio

La *apertura económica,* para ser capaz de mejorar la integración de la economía argentina en la economía mundial y proporcionar bienestar a toda la población, debe tender a *acercar* los precios relativos internos de los bienes de importación y exportación, a los que prevalecen en los mercados del exterior. Esto se logra mediante una aproximación *gradual* de los distintos tipos de cambio a niveles más parejos y sostenibles en el tiempo.

El Plan Primavera dista mucho de haber *abierto* la economía en el sentido normalmente deseado. En efecto, el precio efectivo del dólar de importación, resultante de adicionar los aranceles promedio al precio del dólar libre, prácticamente no se ha modificado entre junio y octubre de este año.

A moneda constante de octubre, era y es de aproximadamente 20 australes. Pero el precio promedio del dólar de exportación, que en junio era equivalente a 15 australes, en octubre es de sólo 12 australes. Esta caída del precio del dólar de exportación no indica mayor apertura sino, por el contrario, mayor *encerramiento* de la economía, porque la cuña entre los dos tipos de cambio aumentó en lugar de disminuir.

El único precio que se mueve en la dirección de una mayor *apertura* es el del mercado denominado "libre" que ha pasado de valer 20 australes en junio a sólo 15 australes en octubre. Pero este precio del dólar sólo

determina el costo del *contrabando*, de la *salida de capitales* y del *turismo en el exterior.*

Aspectos peligrosos

Las negociaciones del equipo económico con los sectores industriales llevará a que, probablemente, el tipo de cambio efectivo de importación no baje, o lo haga a un ritmo muy lento.

De esta forma la industria local no sufrirá gran competencia de las importaciones *legales*. Pero hay dos aspectos del Plan Primavera que son sumamente peligrosos. Al haberse establecido que las importaciones se pagan por el mercado "libre" más los respectivos aranceles, el precio del dólar se va a mantener *deprimido* con respecto al tipo de cambio de importación.

En la misma medida que en la negociación el equipo económico conceda aranceles más elevados, aumentará la probabilidad de que el tipo de cambio "libre" vaya bajando.

Por otro lado, la utilización del dólar de exportación como herramienta fiscal y de estabilización, tenderá también a deprimir su precio con lo que, probablemente, la brecha entre los tipos de cambio de importación y exportación se mantendrá constante o tenderá a ampliarse.

Si ello ocurre, el plan desalentará las exportaciones y promoverá el contrabando, la salida de capitales y el turismo argentino en el exterior, todo ello financiado durante algunos meses por la entrada de capitales golondrina, atraídos por altas tasas de interés en dólares.

Esto llevará inexorablemente a un callejón sin salida, que obligará a una fuerte devaluación posterior con el consiguiente impacto inflacionario y la sensación popular de que nuevamente la *apertura* económica fue un grave error.

Ello inducirá a la dirigencia a rechazar cualquier nuevo intento de apertura por mucho tiempo, con lo que

el cambio de reglas de juego imprescindibles para una fructífera inserción de la economía argentina en la economía mundial habrá quedado nuevamente bloqueado.

Una propuesta alternativa

Mi propuesta tiene dos partes: una, de corto plazo, que debería ser aplicada cuanto antes por el Poder Ejecutivo Nacional. Consiste en transformar rápidamente el actual mercado "libre" del dólar en el *único* mercado comercial por el que se liquiden todas las exportaciones y las importaciones.

Manteniendo inalterados los aranceles de importación, se lograría que el tipo de cambio efectivo de importación no varíe mientras el tipo de cambio de exportación se aproximaría a los 15 australes. El Banco Central no debería vender dólares para turismo ni para transferencias financieras.

Estas demandas deberían satisfacerse en un mercado financiero, sin intervención del Banco Central, en el que muy probablemente la cotización se ubicaría cercana a la del dólar de importación, es decir a los 20 australes de hoy. En el pasado, con tasas de interés normales, la brecha cambiaria ha sido aproximadamente equivalente al arancel promedio de importación.

Este plan de corto plazo aumentará los incentivos para exportar, sin desproteger a la industria orientada al mercado interno y sin subsidiar al contrabando, al turismo en el exterior, ni a la salida de capitales.

Si bien quitará al Banco Central la ganancia por diferencias de cambio que está percibiendo ahora, esta pérdida se compensará con el menor costo financiero que resulte de evitar la utilización de dólares golondrina que le cuestan al Banco Central entre 4 y 6% mensual.

El mediano plazo

Luego de las elecciones, el Congreso Nacional podría discutir un plan de apertura a mediano plazo, que asegure el mantenimiento del valor promedio del dólar de exportación y promueva una disminución gradual del precio efectivo del dólar de importación hasta arribar en cinco años a una brecha entre los dos no superior al 20%.

Este sería un plan de apertura serio y sostenible en el tiempo, sobre todo si simultáneamente, el Congreso aprueba una legislación que le otorgue al Poder Ejecutivo herramientas ágiles para adoptar *represalias* contra los países que entorpezcan nuestro comercio exterior imponiendo trabas a nuestras exportaciones o haciendo dumping con las suyas.

Se trataría de una legislación como la que tienen prácticamente todas las economías *abiertas*, que sin modificar el nivel general de sus aranceles imponen restricciones a los socios comerciales que no respetan las normas del comercio libre.

En la medida en que las trabas al comercio sean de naturaleza bilateral, mientras las reglas generales se acomodan a las normas del GATT, nuestro país podrá entrar en negociaciones bilaterales para desarmar equitativamente los aparatos proteccionistas en las dos partes involucradas.

Esta estrategia es esencial para evitar que la apertura del mercado argentino deje indefensos a nuestros empresarios frente a la competencia desleal procedente de un país tradicionalmente muy proteccionista, como es el caso del Brasil.

El Banco Mundial no debería financiar la aventura pseudoaperturista en la que está embarcado el actual equipo económico y, por el contrario, debería apoyar sólo un programa decidido con la participación de todos los partidos políticos en el ámbito del Congreso Nacional.

CRISIS DEL ENDEUDAMIENTO PRIVADO

LICUACION AL ESTILO DE BRODERSOHN-MACHINEA: SÓLO PARA PRIVILEGIADOS*

Aunque los deudores por viviendas y los pequeños agricultores, industriales y comerciantes no lo crean, el equipo económico tiene reglamentados varios esquemas de licuación de pasivos. Es decir, formas de refinanciar e introducir quitas en las deudas del sector privado. Claro que el sistema no es generalizado sino *selectivo.* Es decir *alguien* selecciona a los beneficiarios.

On-lendings

Durante 1986 y 1987 el principal sistema de refinanciación de pasivos se llamó "on-lending", que en castellano significa "represtamos". El Banco Central emitió dinero por más de 1.000 millones de dólares para *figurar* pagando parte del capital adeudado por el sector público a los acreedores del exterior. Ese dinero, los bancos acreedores lo "represtaron" a plazos muy largos, con períodos de gracia y con tasas a nivel internacional, es decir cinco o diez veces más bajas que las que regían para los deudores comunes del sistema financiero argentino. Los receptores de los on-lendings fueron *elegidos* por la Secretaría de Hacienda. Aún hoy no se ha publicado la lista completa de esos beneficiarios.

* Artículo publicado en el diario Ambito Financiero el 24 de octubre de 1988.

Refinanciación a deudores de entidades liquidadas

Desde hace varios años, más concretamente desde 1984, existe otro sistema de refinanciación y quita. Está reglamentado por las Resoluciones 441/84 y 497/84 del Banco Central. En este caso, los beneficiarios son los deudores privados de los bancos intervenidos o liquidados. Es bien sabido que, las más de las veces, esos deudores son las empresas vinculadas a los accionistas de esos bancos. Toda esta gente, luego de haber abusado del crédito de sus propios bancos, puede llegar a "arreglos" con el Banco Central que involucran plazos largos, bajos intereses y hasta quita.

La generosidad del Banco Central para con los deudores de las entidades liquidadas parece limitarse a los casos grandes y probablemente influyentes. Porque cuando se trata de alguna empresa genuinamente industrial o comercial, sin vinculaciones con quienes manejan las grandes finanzas argentinas, la generosidad no se hace presente. Por las vías normales, si alguna empresa en convocatoria pide en su concordato una refinanciación a más de 2 años de plazo, el Banco Central vota en contra.

Capitalización de deuda para cancelar redescuentos

Más recientemente han sido creados los sistemas de capitalización de deuda externa para cancelar redescuentos y on-lendings -Comunicaciones A 1194 y A 1196 del Banco Central-. En estos casos los bancos que tienen redescuentos generosos del Banco Central *eligen* a los *clientes* a los que les van a conceder refinanciaciones y quitas, y luego se presentan a una pseudolicitación del Banco Central.

Al menos este sistema tiene la virtud de la transparencia porque se publica la lista de los beneficiarios que, lamentablemente, son muy pocos. Ahora bien, todo el

resto de los deudores debe conformarse con seguir pagando las tasas libres en los plazos originariamente pactados.

Cancelación de avales caídos con títulos de la deuda externa

Finalmente, el señor Secretario de Hacienda, que por varios años ha mantenido sin *cobrar* los avales caídos de varias grandes empresas influyentes, ahora se quiere apurar a arreglar la situación antes del cambio de gobierno. Y para ello ha logrado que el Poder Ejecutivo dicte el decreto 1003/88 que textualmente dice: "Autorízase a la *Secretaría de Hacienda* a cancelar anticipadamente aquella Deuda Externa del Estado Nacional comprendida en los regímenes de cancelación de préstamos y redescuentos otorgados por el *Banco Central de la República Argentina*, y de cancelación de operaciones avaladas y deudas con la *Tesorería General de la Nación* en concepto de avales caídos".

Como el decreto no indica a qué valor se pueden recibir los títulos de la deuda, que se cotizan a menos del 25%, el señor Secretario de Hacienda está autorizado a dar por canceladas las deudas de los *empresarios avalados* con descuentos de hasta el 75%.

Licuación para privilegiados

Como puede verse, se trata de generosos sistemas de refinanciación o quita de deudas. Es decir de licuación de pasivos privados, pero que tienen la peculiaridad de ser *selectivos* y no generalizados. En buen romance, los consiguen sólo algunos privilegiados.

¿Cuántos de los deudores que leen este artículo han conseguido un on-lending, o una refinanciación especial de deudas con entidades financieras liquidadas, o una capitalización de deuda externa, o un aval del Estado que logra refinanciar o cancelar con quita luego de haberlo dejado caer?

La licuación de 1982

No hay que confundir la vigencia de estos mecanismos con la licuación de pasivos que dispuse, siendo presidente del Banco Central, entre julio y agosto de 1982. Aquella licuación, a la que en varias oportunidades Machinea calificó de "inmoral" y Brodersohn de "subsidio absurdo", cometió el pecado, a juicio de estos funcionarios, de ser *generalizada*, es decir, alcanzar en la misma proporción a los millones de deudores por vivienda, agricultores, industriales y comerciantes que estaban al borde de la quiebra y que, hasta ese momento, no habían sido beneficiados por alguna licuación *selectiva*.

Porque a pesar de que Brodersohn, que siempre identifica la licuación de pasivos con mi gestión al frente del Banco Central, parece no recordarlo, lo que él y Machinea están haciendo ahora tiene *antecedentes casi idénticos* en la gestión de Martínez de Hoz y de quienes le sucedieron en el manejo de la crisis financiera.

Antecedentes de licuaciones selectivas

Antes de implementar la licuación *generalizada* de pasivos en julio de 1982, habían existido muchas licuaciones *selectivas*. Entonces, como ahora, las conseguían algunos privilegiados. Había que ser un deudor suficientemente grande como para que el propio Ministro de Economía o sus colaboradores inmediatos le organizara un *Club de Bancos.*

O había que conseguir algún *aval del Tesoro* que le permitiera refinanciar pasivos en el exterior, o había que relacionarse con entidades a punto de ser liquidadas para ganar como depositante de último momento a altas tasas de interés con garantía de depósitos, o para quedar debiéndole al Banco Central, cuando la entidad terminaba siendo liquidada.

El caso de los seguros de cambio de junio de 1981

En realidad, para conseguir esas *licuaciones selectivas* había que tener capacidad de diálogo cotidiano con las autoridades económicas de entonces y seguir sus consejos. El caso más obvio de que *a los amigos no se los defraudaba*, aunque hubiera que incurrir en onerosas licuaciones de pasivos, fueron los seguros de cambio de 1981, que *injustamente* se le atribuyen a Sigaut.

Esos seguros, reglamentados por las circulares A 36 y A 44 de junio de 1981, fueron el precio que le cobraron al General Viola los amigos del anterior equipo económico, que ya estaban complotando contra su gobierno, por no cumplir con *la tablita* hasta el 31 de agosto de 1981.

Quienes tengan buena memoria, o ganas de releer las circulares, podrán apreciar que estos seguros de cambio fueron mucho más *generosos* para los beneficiarios que los que reglamenté mediante la Circular A 137 de julio del 82. Pero a diferencia de estos últimos, los de junio de 1981 beneficiaban sólo a un grupo *seleccionado* de deudores privados, *aquellos que tenían deudas a corto plazo con el exterior que vencieron entre el 1º de enero y el 31 de marzo de 1981 y que fueron renovadas, también a corto plazo, hasta el 31 de agosto del mismo año.*

¿Cuál era la lógica de limitar el seguro a los deudores que *obviamente* habían estado especulando con endeudamiento externo a corto plazo y *excluir del beneficio* a quienes habían tomado créditos externos a mediano y largo plazo, como era el caso de los industriales que habían realizado inversiones productivas y de los productores de economías regionales, que como ayuda especial, habían recibido créditos en dólares a largo plazo, justo a fines de 1980?

Pues la respuesta es muy simple. Los que especulaban con *endeudamiento a corto plazo*, tenían acceso cotidiano

al equipo económico de Martínez de Hoz y éste les había asegurado que la tablita se respetaría *por lo menos* hasta el 31 de marzo de 1981. Ello explica que los especuladores hayan pactado sus deudas a corto plazo, con vencimientos entre el 1º de enero y el 31 de marzo de 1981. Trataban de conseguir el máximo beneficio financiero de la tablita, pero querían estar preparados a cancelar las deudas en dólares antes de que ésta se abandonara, porque si no comenzaban a perder.

En el primer trimestre de 1981, *Viola y Sigaut* tuvieron que comprometerse a continuar con una tablita cambiaria hasta el 31 de agosto, porque de no hacerlo, todos estos especuladores hubieran demandado divisas de las que el Banco Central no disponía.

Cuando Sigaut, ya en el gobierno, no pudo dominar el mercado cambiario, los especuladores comenzaron a complotar porque habían sido defraudados y, como transacción, el General Viola se avino a dar el seguro de cambio *selectivo:* sólo para los que habían estado pendientes de los avisos previos sobre la interrupción de la tablita, a que se había comprometido el anterior equipo.

Cuando un problema es *generalizado*, como lo eran tanto el endeudamiento interno como externo en 1981 y 1982, las soluciones no pueden ser sólo para los *privilegiados sino para todos.* Por eso debía necesariamente venir una licuación como la que dispuse en julio de 1982. Claro que el que *soluciona el problema en general* se arriesga a que lo acusen, como me ocurrió a mí, de ser responsable de todas las cosas malas que ocurrieron.

Para volver a la actualidad, debo decir que hoy, como entonces, a la licuación *selectiva* de Machinea y Brodersohn, semejante a la de los años 80 y 81, seguirá una *licuación general* para todos los demás deudores.

LICUACIÓN A LO ALEMANN-ROSSI: EQUITATIVA PERO INFLACIONARIA*

Como expliqué en mi nota anterior, el equipo económico está licuando pasivos privados a través de la aceptación de títulos de la deuda externa como pago de redescuentos, on lendings y avales caídos de empresas privadas que fueron atendidos por el Tesoro Nacional. De esta forma los deudores ven reducidas sus deudas entre el 30 y el 75% de su monto, según cual sea la cotización a la que reciben los títulos de la deuda externa.

Los beneficiarios de este sistema son un grupo reducido de grandes deudores, elegidos por la Secretaría de Hacienda o por los bancos que tienen redescuentos del Banco Central. *Los cientos de miles de pequeños deudores industriales, agropecuarios, comerciales, así como quienes tienen deudas por construcción o compra de una vivienda, no tienen acceso a estas licuaciones.*

Por eso, la idea de extender el sistema a todos los que deseen utilizarlo, parece equitativa. En ese caso el beneficio llegaría a todos los deudores y no sólo a algunos privilegiados.

Al respecto, vale la pena examinar la viabilidad de la reciente propuesta de generalización del sistema de capitalización de deuda externa para cancelar redescuentos que ha hecho el Dr. Roberto Alemann en un artículo

* Artículo publicado en el diario Ambito Financiero el 25 de octubre de 1988.

publicado en La Nación y que ha apoyado Rodolfo Rossi a través de un artículo publicado en Ambito Financiero.

Si, como los autores sostienen, no existiera costo fiscal ni monetario alguno, se podría reparar rápidamente la injusticia que significa que sólo unos pocos privilegiados puedan estar licuando sus pasivos.

Alemann-Rossi

La propuesta está claramente expuesta por el Dr. Roberto Alemann quien, tras rechazar por inflacionaria la capitalización de deudas para promover nuevos proyectos de inversión, opinión con la que Rodolfo Rossi discrepa, pasa a proponer la capitalización de deudas al 100% de su valor para cancelar redescuentos, permitiendo que cualquier deudor pueda acceder al beneficio. Con esta propuesta el Dr. Rodolfo Rossi está de acuerdo. Como los escritos de ambos autores son sumamente claros, antes de analizar su significado monetario me permito transcribirlos textualmente:

En La Nación, el 28/7/88, el Dr. Alemann escribe: "...El instrumento disponible de la capitalización de deudas no debería malgastarse, como se hace, para subsidiar inversiones que se practicarían de todas maneras..." "... En cambio, bien podría aplicarse la capitalización de deudas con efecto precisamente contrario. A tal fin, basta con que el Banco Central autorice, como lo ha hecho con limitación en pocos casos, la cancelación de redescuentos anteriores mediante la entrega de títulos de la deuda externa...."

Capitalización

"...Una capitalización que cancele redescuentos, incluso los llamados représtamos, en inglés "on lending", de igual efecto expansivo e inflacionario, permite destrabar el sistema bancario. En la medida de la cancelación de los redescuentos mediante capitalizaciones de deuda, el

Banco Central puede liberar capacidad prestable reduciendo los encajes y depósitos indisponibles..."

"...Una capitalización de deudas para cancelar redescuentos debería transferir la ganancia proveniente del descuento de los títulos en el exterior, a los deudores de los redescuentos. Ese sería el acicate para cancelar sus deudas que por ahora renuevan los deudores. El Banco Central no debe participar en el descuento, como lo practica en las pocas operaciones de capitalización de deudas para cancelar redescuentos que se han autorizado. Cuanto mayor el descuento, tanto mayor el incentivo para cancelar redescuentos..."

"...La capitalización de deudas para cancelar redescuentos no es inflacionaria porque no comporta emisión monetaria, ni lo es porque la pérdida del descuento la soportan los acreedores del exterior que otorgaron los créditos originarios a la par y han vendido los documentos renegociados a 19 años de plazo con descuento."

Y en Ambito Financiero, el 29/9/88 el Dr. Rodolfo Rossi dice textualmente: "...Demás está decir que apoyamos plenamente la capitalización de deudas para la cancelación de redescuentos, ya que absorben creaciones monetarias previas, con su repercusión siguiente en la reducción de los encajes, y el beneficio general de la disminución de la deuda externa. Para esta alternativa de capitalización recién ha sido efectuado hasta ahora un solo y único llamado de licitación -para el 16, 23 y 30-9-88, en sus tres etapas sucesivas-".

Los efectos monetarios y fiscales

La propuesta parece clara y atractiva. Además sería equitativa, porque quitaría el carácter de privilegiado al sistema que actualmente aplica el gobierno. Pero, lamentablemente, las consecuencias monetarias y fiscales no son como las predicen Alemann y Rossi.

Muy por el contrario, esa propuesta provocaría un gran aumento de la circulación monetaria y de la deuda pública

interna, que conduciría inexorablemente a la hiperinflación. El error de análisis de Alemann y Rossi surge de confundir el *activo* con el *pasivo* del Banco Central. Lo explicaré apelando a los Cuadros 1 y 2 que acompañan esta nota.

En el Cuadro 1 aparece una estimación del Balance del Banco Central el 30 de setiembre. En las columnas tituladas "Situación actual" se puede observar que en el Activo hay Redescuentos por 60 mil millones de australes y en el Pasivo hay Encajes Remunerados y Depósitos Indisponibles por 95 mil millones de australes.

La propuesta Alemann-Rossi consiste en permitir la capitalización de la deuda externa (por ejemplo de la que está contabilizada como obligaciones externas del Banco Central) a su valor a la par, para cancelar redescuentos.

De hacerse esa operación, el Balance del Banco Central resultaría modificado en el sentido que muestran las columnas del Cuadro 1 tituladas "Propuesta Alemann-Rossi". Desaparece el rubro *"redescuentos"* del Activo y se reduce en el mismo monto el rubro *"Obligaciones externas"*.

Hasta aquí, la Circulación Monetaria no varía y tampoco cambia el monto de la Deuda Interna, es decir de los Encajes Remunerados y los Depósitos Indisponibles. Pero la aparente ausencia de efectos fiscales y monetarios termina en ese mismo instante.

A partir de allí comienzan a producirse las verdaderas consecuencias, que sólo pueden ser entendidas mirando el cuadro de Fuentes y Usos de Fondos del Banco Central, es decir el *flujo* -y no sólo el *stock*- de cuentas monetarias.

El Cuadro 2 presenta una estimación de los principales ingresos, egresos y fuentes de financiamiento del Banco Central, para un mes como el actual, con una tasa nominal de interés hipotética del 10% mensual.

Cuadro 1

Balance estimado del Banco Central al 30 de setiembre de 1988

Situación actual y perspectivas si se implementa la capitalización Alemann-Rossi (en miles de millones de australes)

Activo	Situac. actual	Prop. Alemann-Rossi	Pasivo	Situac. actual	Prop. Alemann-Rossi
Oro y divisas	65	65	Circulación Monetaria	30	30
Deuda del Tesoro	110	110	Encajes remunerados y depósitos indisponibles	95	95
			Obligaciones externas	62	2
Redescuentos neto de previsiones	60	0	Otros pasivos, Capital, Reservas y Resultados	48	48
Total	235	175		235	175

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 2

Flujos mensuales

(Suponiendo intereses nominales de 10% mensual)

Usos	Situac. actual	Prop. Alemann-Rossi	Fuentes	Situac. actual	Prop. Alemann-Rossi
Intereses pagados por encajes remunerados ydepósitos indisponibles	9,5	9,5	Intereses cobrados sobre los redescuentos	6,0	0,0
Intereses sobre la deuda externa	0,5	0,0	Incremento endeudamiento externo	0,2	0,0
			Nueva emisión monetaria o endeudamiento interno para atender resultados del Banco Central	3,8	9,5
Total	10,0	9,5		10,0	9,5

Fuente: Elaboración propia.

Allí se puede ver que, en la situación actual, el Banco Central tiene que pagar alrededor de 10 mil millones de australes al mes, de los cuales 9.500 millones corresponden a los intereses de los encajes remunerados y depósitos indisponibles y 500 millones a intereses de la deuda externa. En el primer caso paga alrededor del 10% mensual y en el segundo aproximadamente 0,8% mensual.

Por el lado de las fuentes, el Banco Central ingresa o devenga los intereses de los redescuentos por aproximadamente 6.000 millones de australes. El remanente hasta completar los 10.000 millones debe ser financiado. Para ello aumenta la deuda externa en alrededor del 40% de los intereses pagados -es decir en 200 millones de australes- y emite nuevo dinero o aumenta los Encajes Remunerados y los Depósitos Indisponibles, en los restantes 3.800 millones de australes. Este aumento de la emisión o el endeudamiento interno representa aproximadamente el 13% mensual de la circulación monetaria.

Si en lugar de partir de un balance como el actual, el Banco Central partiera del Balance ya corregido por la operación de Capitalización de deudas para cancelar redescuentos que proponen los Dres. Alemann y Rossi, el cuadro de Fuentes y Usos de Fondos se alteraría significativamente. Los egresos bajarían sólo de 10.000 a 9.500 millones, porque dejarían de pagarse intereses externos, dado que dicha deuda habría desaparecido.

Pero los ingresos del Banco Central desaparecerán totalmente. Al haberse cancelado todos los redescuentos, el Banco Central dejará de percibir los 6.000 millones de australes mensuales que obtenía en la situación anterior.

Por consiguiente, para financiar los 9.500 millones de intereses de los Encajes Remunerados y Depósitos Indisponibles, *deberá recurrir a la nueva emisión de circulante o deuda interna por todo ese importe, lo que significa nada más ni nada menos que el 32% de la circulación monetaria!*

Por consiguiente, si el gobierno implementara la propuesta Alemann-Rossi, el país marcharía rápidamente a la hiperinflación. Por lo tanto, esa propuesta, si bien es equitativa porque generalizaría lo que hoy son privilegios de unos pocos elegidos, no es viable en la práctica.

Pero hay otras alternativas que sí lo son. A ellas me voy a referir en la próxima nota.

UNA LICUACIÓN QUE DESARMA LA TRAMPA HIPERINFLACIONARIA*

Los altos déficit fiscales financiados con endeudamiento interno y externo y las tablitas cambiarias van montando *trampas hiperinflacionarias*. El riesgo de explosión se va reflejando en dos fenómenos simultáneos: el *acortamiento* de los plazos a que comprometen sus fondos los acreedores y el *aumento de las tasas reales de interés* que demandan para mantenerse en el país.

Los depositantes y prestamistas del exterior, al demandar plazos cada vez más cortos y tasas cada vez más altas, demuestran estar inquietos y preparados para fugarse del sistema antes de la explosión. El Dr. Alemann, que intuye correctamente que esa trampa existe y aumenta, se equivoca cuando la atribuye a la existencia de redescuentos y depósitos indisponibles o encajes remunerados como los que aparecieron a mediados de 1982 y se fueron extinguiendo hasta mediados de 1987, como consecuencia de la licuación de pasivos decidida durante mi gestión en el Banco Central.

Los redescuentos de *refinanciación de pasivos* y los encajes compensatorios para amortiguar los efectos monetarios de esa refinanciación, son mecanismos que se tornan *ineludibles* para *desmontar la trampa hiperinflacionaria* una vez que la misma ha sido activada.

* Artículo publicado en el diario Ambito Financiero el 26 de octubre de 1988.

La trampa hiperinflacionaria de 1982

Para ser más preciso, la trampa hiperinflacionaria que existía en la Argentina a mediados de 1982 y que estuvo a punto de provocar verdadera hiperinflación, se fue montando durante la gestión de Martínez de Hoz, comenzó a explotar durante la gestión de Sigaut, y volvió a realimentarse durante el primer semestre de 1982, bajo la gestión del Dr. Alemann.

La manifestación de la trampa era el enorme volumen de depósitos a cortísimo plazo colocados en el sistema financiero a tasas de interés que en dólares equivalían al 2 y 3% mensual durante 1979 y 1980 y al 4 y 8% mensual durante el primer semestre de 1982. También lo era el enorme endeudamiento externo a cortísimo plazo que se había acumulado por entonces: la mejor manifestación eran los casi 2000 millones de dólares de deudas vencidas, con formulario 4008 presentados para fijar cambio, que se acumularon en el Banco Central durante los tres meses de la guerra de las Malvinas.

La contrapartida de esos pasivos del sistema financiero eran activos virtualmente *incobrables*. Algunos de ellos eran deudas de las familias. El grueso de los que debían sus viviendas por la circular 1050 no podía afrontar el pago de sus cuotas, ni vender las propiedades, porque el valor de mercado era la mitad del monto de las deudas. Otra parte eran deudas de agricultores, industriales y comerciantes, la mayoría de los cuales estaba al borde de la quiebra. Y el otro gran deudor era el Estado, que además de la deuda externa había acumulado una fenomenal deuda interna con el sistema financiero.

En esas condiciones, si se aplicaba la solución Alemann de aquel entonces, que consistía en eliminar la garantía de los depósitos bancarios y aplicar la ley de quiebra a deudores y bancos, hubiera cundido el pánico entre los depositantes y éstos hubieran corrido a comprar dólares hasta el infinito. Además, la confusión sobre los derechos de propiedad de las empresas y activos productivos que habría emergido de la aplicación generalizada de la ley de quiebras hubiera paralizado el funcionamiento del aparato productivo.

Ese caos hiperinflacionario se *evitó* mediante la aplicación de un programa que, si bien tuvo costos que eran ineludibles, permitió que por el año y medio subsiguiente, hasta la gestión Grinspun, la economía pudiera funcionar con una tasa de inflación alta pero no explosiva.

Por supuesto que los resultados podrían haber sido mucho mejores de no haberse cometido los errores de los que fueron responsables *González del Solar*, al cambiar la forma de indexar los seguros de cambio, apresurar una reunificación cambiaria formal mediante devaluaciones excesivas del dólar comercial y eliminar el segmento libre del mercado financiero, y *Jorge Whebe*, al relajar el rigor fiscal que Alemann había introducido en el primer semestre y que Dagnino Pastore había mantenido durante julio y agosto de 1982.

Los redescuentos que contribuyen a crear la trampa hiperinflacionaria no son los de refinanciación de pasivos privados, sino los que encubren déficit fiscales.

Ejemplos concretos de los redescuentos que encubren déficit públicos son los que acordó Machinea al Banco Hipotecario durante 1987, los que se tomaron "de prepo" los bancos provinciales para compensar la sustracción de fondos coparticipables a las provincias que permanentemente realiza Brodersohn, y los que se contabilizan como Ordenes de Pago Previsional y simplemente esconden el déficit del sistema jubilatorio. Pero éstos son verdaderos *déficit fiscales* y no *redescuentos de deuda privada* y, para evitar confusión, hay que llamarlos por su nombre.

Una propuesta para 1988

Una propuesta de refinanciación y licuación de pasivos que desmonte la trampa hiperinflacionaria requiere cinco ingredientes fundamentales:

1) Reducción del *verdadero déficit fiscal,* incluidos los redescuentos que encubren gastos públicos.

2) Redescontar préstamos *ya otorgados* por los bancos al sector privado, condicionados al alargamiento de los plazos y planes de amortización, que permita el pago normal por parte de los deudores.

3) Compensar el efecto de dichos redescuentos de refinanciación con el establecimiento de encajes remunerados adicionales.

4) Transformar a todos los activos y pasivos remunerados del Banco Central en títulos a largo plazo negociables como mínimo entre entidades financieras y, en lo posible, en mercados bursátiles y extrabursátiles, y

5) *Crear un sistema de capitalización de deuda interna con destino a cancelar redescuentos.*

Mecanismo

Este último y no la capitalización de la deuda externa, es el mecanismo clave que logrará desmontar la trampa hiperinflacionaria que bien describe Alemann en su artículo de La Nación con las siguientes palabras: "Hay que desarmar una bomba hiperinflacionaria que está ubicada en el corazón del sistema financiero mediante encajes y redescuentos".

"Ambos se remuneran mensualmente a tasas semejantes a la inflación, aunque el Banco Central acredite y debite alrededor del 90% de tales remuneraciones en las cuentas de los bancos acreedores y deudores, respectivamente, pagando sólo el saldo en efectivo. Los activos y pasivos monetarios del Banco Central aumentan así al ritmo de la inflación, hinchándose como un globo inevitablemente destinado a explotar, al tiempo que este sistema perverso mantiene artificialmente elevadas las tasas de interés para que los ahorristas renueven sus depósitos con los intereses acumulados. Esas tasas de

interés se desparraman a través de las expectativas de la inflación esperada por toda la economía."

En la próxima nota explicaré con más detalle cómo operaría mi propuesta en la práctica.

CAPITALIZAR DEUDA INTERNA PARA CANCELAR REDESCUENTOS*

La propuesta de refinanciación y licuación de pasivos privados, que bosquejé en mi nota anterior, incluye tres ingredientes que son más o menos convencionales y dos que son nuevos.

El primer ingrediente convencional es la reducción del déficit fiscal, incluyendo el que se manifiesta en *nuevos* redescuentos del Banco Central para atender erogaciones del sector público. Si esto no se da, no hay forma posible de recrear condiciones normales para el desenvolvimiento financiero, porque el sector público seguirá empujando hacia arriba las tasas reales de interés y alentando crecientes expectativas de hiperinflación.

El segundo y el tercer ingredientes son los conocidos redescuentos para refinanciación de pasivos, acompañados por aumentos equivalentes en los encajes remunerados. Estos son inescapables, porque no se puede obligar a los bancos a refinanciar pasivos de sus deudores, sin que el Banco Central atenúe el riesgo de descalce entre activos y pasivos. En la práctica este mecanismo debería reemplazar al de los redescuentos que disfrazan déficit del sector público y que fueron tan activos durante 1987 y 1988.

* Artículos publicados en el diario Ambito Financiero los días 27 y 31 de octubre de 1988, bajo los títulos: "Capitalizar deuda interna para cancelar redescuentos" y "Licuación a costa de entidades, títulos públicos y Tesorería".

Pero los dos últimos ingredientes son más novedosos y voy a explicarlos en detalle en esta nota.

Los activos y pasivos internos remunerados del Banco Central deberán ser reemplazados por títulos u obligaciones que sean negociables, en principio entre entidades financieras y, en lo posible, entre particulares, en mercados bursátiles o extrabursátiles. Para entender lo que esto significa en la práctica, hay que examinar el Balance del Banco Central estimado al 30 de setiembre que se presenta en el Cuadro 1. Aparecen las mismas columnas tituladas "Situación actual" que ya discutimos al tratar la "Licuación a lo Alemann-Rossi".

La primera parte de la propuesta consiste en que el Banco Central obtenga del Tesoro Nacional la documentación de su deuda (que asciende a 110 mil millones de australes) en forma de un conjunto de títulos públicos a mediano y largo plazo, semejantes a los que hoy se negocian en los mercados bursátiles. Esto serviría de paso para que el Tesoro Nacional deba contabilizar adecuadamente tanto el monto cuanto el costo de su deuda interna.

De la misma forma, el Banco Central deberá obtener de los bancos beneficiados con redescuentos, la entrega de documentos y obligaciones privadas que calcen con los plazos y condiciones de pago de los fondos entregados por el Banco Central. La reglamentación de dichas condiciones de pago permitirá al Banco Central inducir el tipo de refinanciación deseada de pasivos privados con el sistema financiero.

Los intereses de las obligaciones privadas no deberían exceder de los intereses cobrados por el Banco Central en más de un razonable margen operativo. Así, si los redescuentos otorgados por el Banco Central se ajustan por índice de precios combinados, más el 6% anual, las obligaciones privadas redescontadas no deberían tener tasas reales superiores al 10% anual.

Con esta instrumentación, la deuda del sector financiero con el Banco Central volvería a ser resultado de verdaderos *redescuentos* de obligaciones originarias del sector privado no financiero. El Banco Central no debería aceptar papeles de empresas vinculadas a los Bancos.

Formalizadas estas operaciones, el Banco Central pasaría a tener en su activo 110 mil millones de australes de títulos públicos y 60 mil millones de australes de obligaciones privadas avaladas por los bancos.

Capitalización

El próximo paso debería ser la utilización de los papeles de la deuda pública para cancelar los Encajes Remunerados y Depósitos Indisponibles de las entidades financieras en el Banco. La autoridad monetaria debería establecer la equivalencia entre el valor actual de sus pasivos remunerados -Encajes Remunerados y Depósitos Indisponibles- y el valor actual de los títulos públicos negociables que tiene en su activo para proponerles un canje equitativo a las entidades financieras.

Hecha esta operación, el balance del Banco Central quedaría conformado como lo indican las columnas tituladas "Primer paso". Desaparecen del pasivo los 95 mil millones de Encajes Remunerados y Depósitos Indisponibles y se restan del activo un monto equivalente de títulos públicos, quedando por consiguiente un remanente de sólo 15 mil millones de australes. En esta etapa del operativo, las entidades financieras habrían dejado de tener como activos los Depósitos Indisponibles y Encajes Remunerados por el Banco Central, para pasar a disponer de un monto equivalente de títulos públicos negociables entre entidades y con terceros a través de los mercados bursátiles y extrabursátiles.

Esta operación aportará un elemento indispensable para una solución integral del problema del endeudamiento interno excesivo de los sectores público y

privado: *la valorización de la deuda pública por el mercado, de una forma realista. La sociedad toda sabría cuál es el valor que el mercado otorga a la deuda pública interna.*

El próximo y último paso de la propuesta es un programa de capitalización de deuda pública *interna* para cancelar obligaciones redescontadas del sector privado. Esta la implementará el Banco Central aceptando de los deudores *originales del sistema financiero,* es decir de los firmantes de los documentos privados redescontados, el canje de esas obligaciones por títulos de la deuda pública, a un valor que predeterminará el Banco Central.

La diferencia entre el valor al que la autoridad monetaria reciba los títulos públicos y el valor de mercado de los mismos, será el monto de la quita o licuación que estará a disposición de todos los deudores privados del sistema financiero.

Balance del Central

Terminado este proceso de capitalización de deuda interna, el balance del Banco Central quedaría conformado como lo indican las columnas tituladas "Después de la capitalización" en el Cuadro 1.

Los redescuentos habrán desaparecido totalmente -porque presumiblemente todos los deudores privados redescontados habrán aprovechado la capitalización- y el Banco Central habrá terminado con una nueva y definitiva tenencia de títulos públicos, por 75 mil millones de australes: 15 mil millones que tenía en la etapa previa más los 60 mil millones que habría recibido en canje de los documentos privados. Aquí se supone que la licuación es equivalente a la diferencia entre el valor de mercado y el valor a la par de los títulos públicos.

Como puede observarse, el Banco Central tendría activos externos y títulos públicos en su activo y cancelación monetaria y obligaciones externas en su pasivo, pero habrían desaparecido Redescuentos, Encajes Remunerados y Depósitos Indisponibles.

Cuadro 1

Balance estimado del Banco Central al 30 de setiembre de 1988
Situación actual y perspectivas si se implementa nuestra propuesta
(en miles de millones de ₳)

Activo	Situación actual	Primer paso	Después de la capitalización de la deuda interna	Pasivo	Situación actual	Primer paso	Después de la capitalización de la deuda interna
Oro y divisas	65	65	65	Circulación monetaria	30	30	30
Deudas del Tesoro	110	15	75	Encajes remunerados y depósitos indisponibles	95	0	0
Redescuentos neto de previsiones	60	60	0	Obligaciones externas	62	62	62
				Otros pasivos, capital reservas y resultados	48	48	48
Total	235	140	140	**Total**	235	140	140

Fuente: Elaboración propia.

Este era el resultado que Roberto Alemann quería lograr con su propuesta. Como lo demostramos en la nota II, él no lo conseguía porque proponía capitalizar la *deuda externa.*

La bomba de tiempo hiperinflacionaria tiene que ver con la *deuda interna* y por eso la verdadera solución se basa en su utilización para cancelar deuda privada. Capitalizar deuda externa, lejos de resolver el problema, lo agrava espectacularmente, porque obliga a los argentinos a utilizar ahorros internos para *prepagar* deuda que ha sido refinanciada a 19 años.

Entender esta diferencia es la clave para encontrar una solución *equitativa y no inflacionaria* al problema del endeudamiento privado que ha vuelto a emerger como consecuencia de las malas políticas económicas aplicadas por el equipo del Dr. Sourrouille.

Efectos sobre los bancos

Tal como están implementados hasta ahora los préstamos del Banco Central a las entidades financieras, éstas consiguen una ganancia importante en la medida en que cobren a los deudores privados tasas de interés muy superiores a las cargadas por el Banco Central. Mientras ésta sea una fuente importante de ganancias de las entidades, no habrá incentivos para que los redescuentos sean cancelados.

Por consiguiente, un punto clave de mi propuesta es la transformación de los préstamos del Banco Central al sistema financiero en verdaderos *redescuentos* de obligaciones privadas de clientes no vinculados a la entidad, y pactados en términos de plazo y costo equivalentes a los otorgados por el Banco Central.

Esto significa que los Bancos *dejarán* de ganar lo que ahora están percibiendo por simple intermediación entre los deudores privados y el Banco Central. Solamente seguirán percibiendo lo que se evalúe como retribución por el aval, la que no podrá exceder, digamos, del 4% anual. Y lo dejarán de percibir si el cliente consigue cancelar su obligación capitalizando deuda interna.

Otro proceso de sinceramiento, que se reflejará en las cuentas de las entidades que experimentan problemas de liquidez, será la pérdida por venta de títulos de la deuda pública que deban llevar a cabo para hacerse de australes.

En realidad esto no será una pérdida adicional sino que reemplazará a las pérdidas implícitas en la necesidad de recurrir a fondos caros de corto plazo -vía call money o algún otro mecanismo- que hoy ya enfrentan esas mismas entidades cuando tienen problemas de liquidez. Habrá un beneficio general derivado de la mayor seguridad y transparencia que emergerá del reemplazo del actual mercado de call por uno de compra venta de títulos públicos entre entidades.

Tenedores de títulos

Los actuales tenedores de títulos públicos experimentarán quizás una pequeña pérdida por la desvalorización, de una vez y para siempre, que probablemente experimenten esos títulos al aumentar significativamente su oferta pública, luego del reemplazo de la masa de depósitos indisponibles y encajes remunerados de las entidades financieras.

Pero nuevamente éste será sólo el sinceramiento de un riesgo que está implícito y que podría llegar a ser mucho mayor si la economía cayera en hiperinflación.

Efectos sobre el Tesoro

Finalmente el Tesoro Nacional tendrá que enfrentar un costo de intereses y ajuste por su deuda interna algo mayor que el que hoy aparece soportando el Banco Central como retribución a los depósitos indisponibles y encajes remunerados.

Porque el futuro financiamiento del déficit fiscal ya no podrá hacerse a través de colocaciones *compulsivas* en el sistema financiero, sino a través de la *colocación volun-*

taria de títulos públicos entre entidades o el público en general.

En la práctica, esto significa que el Tesoro Nacional no podrá seguir cobrando el absurdo impuesto a la intermediación financiera, implícito en la absorción pública de fondos a tasas menores que las de mercado, que hoy provoca enorme diferencia entre las tasas activas y pasivas de interés que cobra y paga el sector privado no financiero.

Nuevamente, se trata de sincerar una situación que ya está provocando déficit fiscal, pero que permanece oculta. A la postre, este impuesto absurdo a la intermediación financiera provoca liquidación de entidades que trasladan sus pérdidas al Banco Central. Por lo tanto, es preferible que el Tesoro no lo pueda seguir cobrando y deba de esa forma reflejar en los papeles el verdadero déficit fiscal.

Todos ganan

Por consiguiente, se trata de una licuación que pagarán las entidades, los tenedores actuales de títulos públicos y el Tesoro Nacional, pero que en la práctica significa simplemente explicitar pérdidas que para esos mismos agentes económicos podrán llegar a ser mucho más importantes si el país entra en hiperinflación.

El valor de mercado de los títulos de la deuda pública interna refleja ya ese riesgo y, por consiguiente, no cabe esperar grandes sorpresas. A la postre, si la propuesta se lleva a la práctica, ganarán todos los participantes, porque los argentinos habremos dejado de malgastar nuestras energías físicas y mentales en administrar una compleja maraña de mentiras de deudores a acreedores, que los primeros siguen contando porque no tienen otra salida y los últimos escuchan impávidos por resignación.

LA ECONOMIA Y EL CONGRESO NACIONAL

DISPERSIÓN DEL PODER Y ORGANIZACIÓN ECONÓMICA ESTABLE*

El resultado de las elecciones del 6 de setiembre puso de manifiesto con claridad que, en la sociedad argentina, el poder político, el poder económico y el poder social están muy dispersos. La Argentina de décadas pasadas no tenía esa característica.

Mientras gobernaron los conservadores, hubo hegemonía política por muchos años; cuando gobernó el radicalismo con Yrigoyen, ocurrió lo mismo, y cuando le tocó el turno al peronismo, se repitió este fenómeno.

En la historia argentina hubo mucho espacio para que el poder político recayera en algún caudillo, que adaptaba la organización de la sociedad a su propio liderazgo. Creo que esa es una realidad del pasado. Hoy, a través de una toma de conciencia del papel del ciudadano, pareciera que se hubieran reconquistado derechos políticos y no estuviéramos dispuestos a cederlos fácilmente.

En materia económica sucede algo similar. Hay una larga tradición en la Argentina de hablar de perfiles industriales o perfiles productivos en un sentido autoritario. Era común escuchar propuestas de personas o grupos políticos o sectoriales que monopolizaban la discusión sobre qué tipo de actividades económicas debía tener nuestro país.

* Conferencia pronunciada en la Cámara Argentina-Armenia el 24 de noviembre de 1987.

Detrás de esa decisión se comprometían las inversiones y la creación de empleos, la promoción de exportaciones, etc. También este fenómeno responde a una Argentina del pasado, donde había enorme concentración del poder económico, permitiendo que un grupo reducido de personas tuviera una gran influencia en decidir el perfil productivo, la infraestructura y los servicios.

Actualmente, si encuestáramos a muchas personas que tienen un cierto grado de poder económico y les preguntáramos cuál es el perfil productivo que quieren para la Argentina, encontraríamos una gran diversidad de respuestas. Así, como en el tema político, estamos frente a una realidad en la que el poder de decisión está muy disperso.

Y lo mismo sucede en materia social. Muchas de las cosas que se observan cuando se analizan las actitudes que los dirigentes gremiales adoptan frente a determinadas circunstancias, e incluso las dificultades que a veces encuentran para plasmar un comportamiento que represente a sus bases, tienen que ver con una mayor dispersión del poder social. Y esto no es casual, pasa en todas las sociedades del mundo.

A medida que se va distribuyendo el conocimiento, que se acumula más experiencia, la gente comienza a encontrar mayor espacio de participación política, económica o social; la sociedad se va haciendo más compleja, y existe una mayor dispersión de los poderes políticos, económicos y sociales. Es decir que, en este sentido, no somos diferentes de las sociedades avanzadas.

Sin embargo, he comenzado describiendo esta realidad de la Argentina, porque quiero entrar en un terreno en el cual, creo, *somos diferentes*, con respecto a los países que han progresado.

Debido a la gran dispersión del poder, *las naciones que funcionan son aquellas que logran conformar sistemas*

políticos, económicos y sociales respetables y respetados por el resto de la sociedad. Para ello, crean instituciones adecuadas para la participación y coordinación de las múltiples decisiones individuales. Es en este punto donde residen, a mi entender, las fallas de nuestro sistema.

En la Argentina tenemos muy buena gente, muy buenos recursos naturales y, en general, contamos con las capacidades individuales adecuadas como para transformarnos en una sociedad avanzada. Pero algo nos falta; tenemos tanta inestabilidad, tanta inflación, tanto desencuentro y tanta desesperanza, que la conclusión no puede ser otra: *nos falta una eficiente organización política, económica y social.*

Instituciones políticas

En mi opinión, la Constitución de 1853, con las modificaciones que ha tenido, es un buen marco normativo para alcanzar dicha organización. Pero ciertamente no la hemos hecho funcionar todavía. Hasta el 6 de setiembre se habló mucho de reformar la Constitución para implantar un régimen parlamentario, lo que significa darle al Congreso Nacional un mayor papel que el que le otorga la Constitución de 1853.

Sin embargo, en la práctica, y concretamente en temas económicos, las atribuciones propias del Congreso están siendo asumidas por el Poder Ejecutivo. Es decir, pensamos avanzar hacia un régimen parlamentario sin haber puesto plenamente en funcionamiento el papel que la Constitución actual, más presidencialista, de todas maneras asigna al Poder Legislativo.

Hay algunos ejemplos importantes de esta anormalidad. El artículo 67 de la Constitución atribuye al Congreso la fijación del valor de las monedas extranjeras que, en el lenguaje moderno, significa la organización del mercado cambiario. En algún momento, esta atribución fue transferida al Poder Ejecutivo, y hoy la organización del mercado cambiario se resuelve por circulares del

Banco Central, que pueden modificarse imprevistamente, de un día para otro. Esta situación genera un margen de gran incertidumbre para quienes deban operar con monedas extranjeras.

Otro ejemplo de esta situación lo constituye la política de aranceles de importación, los derechos de exportación y, en general, de restricciones al comercio exterior; política que fue sabiamente atribuida por los Constituyentes de 1853 al Poder Legislativo, pero que luego se delegó en el Poder Ejecutivo.

Y es así que en la actualidad se cambian retenciones, aranceles, restricciones a la importación, por resoluciones de la Secretaría de Industria y Comercio Exterior, de la Secretaría de Agricultura o, en el mejor de los casos, por decretos del Poder Ejecutivo.

El otro tema que la Constitución Nacional asignó al Congreso en materia económica, es el dictado de lo que en casi todos los países se denomina la "ley de leyes": el Presupuesto Nacional, es decir, la fijación del nivel del gasto público, de su composición y de las formas de financiarlo. En este caso sucede lo mismo que en los ejemplos anteriores.

Desde hace muchos años, el Poder Legislativo no discute realmente el Presupuesto Nacional. Primero se lo analiza en los meses de julio o agosto, cuando ya ha transcurrido más de medio año. Luego se discute sobre un proyecto que no refleja todo lo que realmente debería ser motivo de control y de decisión presupuestaria; finalmente se lo aprueba prácticamente a libro cerrado, sin que se lo haya estudiado con verdadero rigor.

El espíritu de los Presupuestos aprobados en los últimos años podría sintetizarse en dos artículos: uno que dijera "gaste lo que quiera", y el otro, "recaude lo que pueda". El déficit resultante es el producto de la ausencia de una discusión razonada y la correspondiente decisión política del Congreso.

En otras palabras: tenemos diseñadas buenas instituciones políticas, pero debemos hacerlas funcionar. En este sentido el Poder Legislativo debería retomar las atribuciones que le confiere la Constitución. Las instituciones políticas deberían avanzar mucho más en dar plena vigencia al federalismo, otro aspecto de la Constitución que ha sido desdibujado en la práctica.

Instituciones económicas y sociales

Querría referirme ahora al plano económico, en el que puedo moverme con más autoridad. Si la idea de "institución" es la de una norma respetable y respetada, de un marco realmente estable de referencia para todos los que tienen que tomar decisiones, es evidente que en nuestro país no contamos con instituciones económicas que respondan a esas características.

Lejos de contar con una economía organizada sobre la base de un marco normativo estable, de leyes sancionadas por el Congreso, claras, transparentes y, en lo posible, de aplicación simple, la Argentina tiene una maraña de normas de status inferior al de las leyes. Es una economía manejada por circulares, resoluciones y decretos, con una gran provisoriedad normativa.

Los que tienen que tomar decisiones, además de enfrentar la incertidumbre habitual que hay en todos los países, sufren una fundamental: la incertidumbre respecto a la propia organización económica, al propio sistema.

La discusión política en la Argentina, lejos de referirse a prioridades de gasto público, se organiza alrededor de la elección de sistemas económicos y sociales alternativos; es como si en cada elección fuéramos a votar por un sistema diferente.

Ninguna sociedad puede funcionar si permanentemente se está discutiendo una nueva organización económica y social, que a su vez pueda ser cambiada a poco de instaurarse. En esta materia, la Argentina tiene

un tremendo déficit, el déficit de instituciones económicas y sociales respetables y respetadas.

Todos los partidos políticos tienen, en general, que llegar a convencerse de la conveniencia de una organización económica y social estable. Así como modificar la Constitución es un proceso complicado y por lo tanto se habla mucho antes de llegar a implementarlo, lo mismo tiene que ocurrir con la organización económica y social.

Y, por supuesto, el mercado va a tener que ser algo en el que crean y del que hablen no sólo los liberales, sino también los radicales, los peronistas y los socialistas. En todos los países del mundo, todo ese espectro de partidos políticos reconoce el papel del mercado y de la competencia transparente y libre, como forma de organizar y coordinar las múltiples decisiones individuales que deben adoptar los agentes económicos.

Si no se advierte el papel que en toda sociedad moderna tiene que jugar la institución del mercado y de la competencia, del sistema de los precios y de la propiedad privada en el contexto de estos mercados competitivos, obviamente no podríamos llegar a organizar una sociedad moderna, porque las propias sociedades que se iniciaron desde la vertiente socialista o comunista han visto en la práctica la necesidad de reconocer a estas instituciones como un ingrediente vital para el buen funcionamiento de su sistema.

Lo importante es que, tanto el sector privado como el público, tengan la organización y los métodos que hagan a un funcionamiento eficaz. Para un país con una geografía tan diversificada, obviamente la descentralización debe convertirse en un principio político-económico-social mucho más importante que lo que es actualmente.

El fracaso económico del gobierno radical

Estamos asistiendo al fracaso de la gestión económica radical. ¿Por qué ocurre siempre que las gestiones económicas tienden a fracasar? ¿Por qué terminan siempre mal los ministros de Economía, los presidentes del Banco Central, los secretarios de Hacienda? ¿Son todos tan malos, tan incapaces? ¿Pueden ser tan malas sus intenciones? Sería ingenuo pensarlo de este modo.

Lo que ocurre es que a cada ministro de Economía, a todo presidente del Banco Central, a todos los secretarios de Hacienda, les toca actuar en el marco de una ausencia total de organización económica y social. Se ven obligados a improvisar en temas sobre los que sería clave asegurar una continuidad. Por buenas que sean sus técnicas y mejor intencionadas, por más apoyo político que tengan, la sucesión de decisiones, reversibles en el tiempo y con poco reaseguro, generan expectativas que nunca se terminan cumpliendo.

He venido señalando insistentemente la falta de consistencia entre la marcha del déficit fiscal y el endeudamiento interno del gobierno, su repercusión en materia inflacionaria. Esa falta de consistencia es la que provoca rebrotes de la inflación cada vez más frecuentes y virulentos, aumentando la posibilidad de arribar a un descontrol total de precios.

Fuera de esta cuestión técnica que en definitiva ya ha sido percibida por el propio equipo económico -aplicando ahora un gran ímpetu al ajuste fiscal, para poder producir mejores resultados en materia de estabilización-, lo que sucede, reitero, es que padecemos una ausencia total de organización económica.

Se necesita una organización económica estable

La falta de mayoría absoluta de un partido, y la necesidad de coexistencia de instituciones diferentes en gobiernos provinciales, municipales y el gobierno nacional, hace imprescindible, reclama a gritos, la cons-

titución definitiva de esa organización política, económica y social en la cual todos debamos acordar para poder llevarla adelante.

En el Congreso Nacional habría que discutir el marco normativo para plasmarla en leyes, es decir, reglas de elevada jerarquía. La falta de una mayoría absoluta permite ser optimistas. Nadie va a poder imponer, simplemente por arbitrio de la disciplina partidaria, que se vote determinada ley, sino que va a ser necesario discutirla y pensarla como marco normativo para los actuales gobiernos nacional y provinciales, que son de distintos signos políticos.

Es decir, tenemos que empezar a pensar en nuevas reglas de juego, no como algo que pueda llegar a parcializar, según la óptica de quienes están en la oposición o en el gobierno, sino como mecanismos que puedan ayudarnos a todos a funcionar dentro de un sistema político mucho más pluralista y más participativo, y un sistema económico con mayor capacidad de coordinación de múltiples y dispersas decisiones individuales.

Tenemos que avanzar en la dirección de una economía mucho mejor coordinada por mercados más transparentes, y a su vez más descentralizada en la toma de decisiones.

La tarea inmediata del gobierno y la oposición

Querría ahora centrar la atención en temas más coyunturales. ¿Qué debería estar haciendo el gobierno? ¿Qué deberíamos estar haciendo todos los que de alguna manera tenemos responsabilidad ejecutiva o legislativa? En mi opinión hay una sola cosa que debería monopolizar prácticamente el esfuerzo de todos: decidir informada y conscientemente el Presupuesto para 1988.

Todo el mundo que ha estudiado la realidad económica argentina desde cualquier óptica ideológica pero con profesionalismo, llega a la misma conclusión: bajar el déficit fiscal de una manera drástica para que

pueda aventarse el riesgo de un descontrol inflacionario. Eso significa que es imprescindible que se discuta el Presupuesto que se va a comenzar a aplicar desde el 1º de enero de 1988.

En el pasado hemos discutido una caricatura de Presupuesto. Pero en realidad un proyecto donde se involucren todas las múltiples formas de gasto público y por lo tanto de obligación de recaudar, de emitir dinero, endeudarse internamente y externamente, tiene una importancia enorme en la formación de un marco normativo transparente y estable.

Creo que cuando los legisladores y la población estén informados sobre la verdadera realidad fiscal del país, cuando los argentinos comencemos a saber en qué se gasta, cuánto se gasta, cómo se financia, cuál es el rendimiento real de los impuestos que están legislados, por qué no rinden lo que teóricamente deberían rendir, etc., *vamos a comenzar a encontrar múltiples formas de recortar gastos, de reasignar prioridades de una manera mucho más eficaz, de aumentar recaudación disminuyendo las alícuotas de los impuestos, reduciendo un cierto número de impuestos y seguramente simplificándolos*.

Si no avanzamos, si no encontramos la forma de organizarnos, es porque estamos en una especie de gran oscuridad en la que todos nos movemos tanteando, a ciegas, porque no tenemos la información, porque nuestra economía se ha transformado en algo muy complejo, muy difícil de entender, de percibir, de cuantificar.

Si nuestro sistema económico se ha hecho extremadamente complejo es por la ausencia de una organización y porque hay gente que con una mentalidad de corto plazo está acostumbrada a lucrar en el desorden.

Modificar las reglas de juego no significa que se produzca un mejoramiento inmediato en la inflación, en el nivel de actividad económica, en el nivel de exportaciones, en nuestras relaciones con el exterior, etcétera.

Creo que hay muchos sobresaltos en el horizonte. Sin embargo, tenemos dos años por delante, en los que la ciudadanía en general y el grueso de la dirigencia política de todos los partidos en particular, van a estar demandando de una buena vez que nos organicemos para poder funcionar.

No lo vamos a lograr sino creando las condiciones políticas para que en el Congreso se pueda trabajar por esa organización. Lo que afirmo quizá sea una manifestación de deseo. Pero representa un compromiso que, como diputado, trataré que se haga realidad.

CONVENCIONES COLECTIVAS, COPARTICIPACIÓN FEDERAL Y LEYES IMPOSITIVAS*

Las normas destinadas a crear un régimen libre de convenciones colectivas de trabajo y un sistema automático de distribución de recursos fiscales entre la Nación y las provincias, que estamos tratando esta noche, constituyen significativos progresos en la organización económica y social de nuestro país.

Es muy importante que los trabajadores, a través de sus organizaciones sindicales, puedan discutir con las asociaciones empresarias de una manera ordenada y libre las condiciones de trabajo y los niveles salariales. Se conseguirá así que el Estado deje de reemplazar a la voluntad de las partes en el mercado laboral como lo ha venido haciendo por tantos años.

Es también muy importante que el reparto de los recursos fiscales recaudados por la Nación sean distribuidos entre las provincias según un sistema claro y automático, que quite a la Secretaría de Hacienda de la Nación las facultades de reparto discrecional que pasó a disponer desde que venció el anterior régimen de Coparticipación Federal de Impuestos.

Un mal paquete impositivo

Pero es lamentable que el precio que los argentinos debemos pagar para contar con estas normas esenciales

* Discurso entregado para el Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados el 23 de diciembre de 1987.

para el buen funcionamiento de nuestra sociedad sea el tratamiento simultáneo de un mal paquete impositivo, que aumentará la inequidad e ineficacia del sistema tributario argentino.

Las leyes impositivas deberían haber sido discutidas conjuntamente con el Presupuesto Nacional y debería haberse permitido el tratamiento de propuestas alternativas. Esto, que fue insistentemente reclamado por el bloque justicialista de esta Cámara no se concretó porque el Poder Ejecutivo Nacional no prorrogó las sesiones ordinarias del Congreso ni envió aún el proyecto de Presupuesto Nacional que según la ley de contabilidad debería haber estado en esta Cámara antes del 15 de setiembre.

El hecho de que, en lugar de estar en sesiones ordinarias, estemos en sesiones extraordinarias implica que sólo pueden ser tratados en esta Cámara los proyectos del Poder Ejecutivo, quedando excluidas otras alternativas.

No aumentará la recaudación

El paquete impositivo que vamos a votar no producirá el aumento de la recaudación que ha estimado la Secretaría de Hacienda por varias razones. En primer lugar porque la sociedad argentina seguramente no admitirá el cambio en los precios relativos necesario para que los nuevos impuestos a los combustibles generen recursos adicionales a los ya previstos en el presupuesto para 1987.

Voy a explicar esto con algún detalle, porque si el Poder Ejecutivo no comprende esta circunstancia puede llegar a desatar un proceso inflacionario descontrolado en unos pocos meses. Lo primero que hay que tener en cuenta para entender este peligro es que para reproducir en 1988 a partir de los combustibles el nivel de ingresos fiscales y tarifarios de 1987, los precios actuales deberían

ser reajustados en aproximadamente un 15% y así compensar la inflación de noviembre y diciembre.

Si a ese aumento se agrega el nuevo impuesto a los combustibles que vamos a votar esta noche, eso significaría que en enero la población va a tener que soportar tarifazos entre el 35 y el 44%. Para conseguir los aumentos de recaudación previstos por la Secretaría de Hacienda, los trabajadores, agricultores e industriales deberían admitir estos aumentos de costos y al mismo tiempo aceptar aumentos de precios y salarios de sólo el 4% como, con absoluta falta de realismo, lo está proponiendo el Ministerio de Economía.

Me atrevo a predecir que si el Poder Ejecutivo produce en enero tarifazos como los aludidos, la inflación se va a aproximar al 20% mensual, con lo que no se conseguirá la recaudación deseada en términos reales, y además se estará nuevamente en la puerta de un proceso hiperinflacionario.

Por lo tanto, en la práctica, el Poder Ejecutivo, si actúa con realismo y capacidad de predicción, deberá abstenerse de producir los aumentos de precios de los combustibles destinados a recuperar los niveles tarifarios deteriorados por la inflación y, entonces, los nuevos impuestos que estamos votando esta noche sólo sustituirán a aquellos aumentos sin pasar a ser adicionales.

Por consiguiente, el nivel total de recaudación de impuestos y tarifas a partir de los combustibles será en 1988 semejante al de 1987 y no se producirá el aumento de recaudación estimado por la Secretaría de Hacienda. ¿Pero entonces, qué sentido tiene que aprobemos esta noche estos impuestos?

Desde mi punto de vista, el único sentido es permitir el tratamiento de las otras dos leyes fundamentales -Convenciones Colectivas y Coparticipación Federal- y de paso obligar al Poder Ejecutivo a mejorar la retribución de los jubilados, lo que significa que deberá restringir otros tipos de gastos improductivos.

En síntesis, el impuesto a los combustibles no ayudará a bajar el déficit fiscal, porque el gobierno no conseguirá deteriorar los salarios y los precios agropecuarios e industriales en relación con el precio de los combustibles y de los transportes. Si lo intentara, además del riesgo hiperinflacionario que ya he comentado, estaría provocando un grave daño a todas las economías del interior del país.

En las economías regionales, los productores reciben precios reducidos por el costo de transporte hasta los grandes centros urbanos y pagan por los productos que compran precios aumentados por los costos de transporte desde las zonas industriales.

Por consiguiente, un encarecimiento de los costos de transporte como el que tendría lugar si se intenta producir el aumento de recaudación estimado por la Secretaría de Hacienda, asestaría un duro golpe adicional a las ya castigadas economías del interior.

Dos de las otras normas impositivas que se están tratando esta noche -ahorro forzoso y limitación del traslado de los quebrantos impositivos- tampoco provocarán aumentos significativos de recaudación porque muy probablemente serán recurridos judicialmente por los contribuyentes.

Con respecto al impuesto a los débitos bancarios, son tantas las exenciones que seguramente irá concediendo el Poder Ejecutivo por analogía a las ya contempladas en el proyecto de ley, que difícilmente se produzcan aumentos de recaudación apreciables.

Malos efectos económicos

Además de ser de muy bajo rendimiento, estas normas impositivas tendrán malos efectos económicos. El ahorro forzoso, como los impuestos a los capitales y patrimonios, al recaer sólo sobre los bienes localizados en el país y eximir a los bienes argentinos radicados en el exterior, acentuará los incentivos a la fuga de capitales.

La limitación del traslado de los quebrantos impositivos perjudicará a las actividades con ingresos más inestables a través del tiempo, que se dan preponderantemente en el sector agropecuario y minero.

Las limitaciones al uso del cheque que emergerán del impuesto a los débitos bancarios y a la reducción al número de endosos admitidos, entorpecerá el proceso comercial y de pagos en los lugares alejados del interior del país.

¿Por qué entonces votar y aprobar un paquete impositivo que no resolverá el problema fiscal y que producirá efectos económicos indeseables? Simplemente porque el bloque justicialista de esta Cámara debió comprometerse a votar estas leyes para que el radicalismo habilitara el tratamiento de la ley de Convenciones Colectivas y de Distribución de Recursos Fiscales entre la Nación y las Provincias.

Yo, como integrante extrapartidario del bloque justicialista sumaré mi voto al de los demás miembros del bloque, pero dejando expresa constancia de que aún debemos tratar en esta Cámara una solución realista al grave desajuste fiscal que está provocando cada vez más inflación y más recesión.

Existen soluciones

Quiero además decir en esta Cámara que no es cierto que no existan soluciones viables a los problemas económicos y sociales que nos aquejan. Lo que ocurre es que hasta el 10 de diciembre el radicalismo las vedó haciendo valer su virtual control del Parlamento, lo que llevó a que temas económicos fundamentales, como por ejemplo el Presupuesto Nacional, fuera discutido en forma absolutamente incompleta y desinformada y ahora sigue actuando de la misma manera, haciendo valer su capacidad de determinar los proyectos que llegan en estas sesiones extraordinarias.

Lamentablemente recién a partir del mes de mayo del año próximo los miembros de esta Cámara estaremos en condiciones de ayudar eficazmente a resolver los problemas que el Poder Ejecutivo sigue dilatando.

Pero dadas las urgencias que aquejan a todas las familias argentinas, no quiero dejar pasar esta oportunidad para describir lo que podría ser una solución realista a la grave emergencia fiscal por la que atraviesa el país.

Tres son los mecanismos que hay que poner en marcha desde el Congreso. El primero se relaciona con gastos públicos improductivos que decide el Ejecutivo fuera del marco presupuestario; el segundo se refiere a un enorme subsidio que todo el interior del país otorga a la Capital Federal, y el tercero tiene que ver con el tratamiento de los servicios de la deuda pública externa.

Eliminar gastos extrapresupuestarios

Varios tipos de gastos públicos improductivos que obligan a la emisión monetaria o al endeudamiento interno excesivos pueden ser rápidamente disminuidos y esta Cámara podría inducirlo con sólo derogar 4 artículos de la ley 11.672 denominada "Complementaria permanente de Presupuesto".

Los artículos 8 y 9 de esa ley autorizan al Poder Ejecutivo a modificar, prácticamente sin límite, las partidas para atención de la Deuda Pública, y faculta al Banco Central al pago de servicios y gastos asociados con aquélla, con aviso posterior a la Secretaría de Hacienda para la extensión de los libramientos, que en un sistema ordenado y controlado siempre deberían preceder al pago.

La derogación de estos artículos quitaría al Poder Ejecutivo las atribuciones que le han permitido autorizar las operaciones denominadas "on lending" y "capitalización de la deuda externa", que son verdaderos gastos públicos que benefician a un número reducido de

empresarios y bancos y que no han estado sujetos al control presupuestario.

Precisamente en este mes de diciembre, mientras se demoran transferencias a las provincias, se están desembolsando "on lendings" por cifras varias veces millonarias en dólares y además se piensan licitar el 8 de enero 50 millones de dólares de pago anticipado de la deuda pública a través del denominado régimen de capitalización de la deuda externa.

El artículo 22 de la misma ley, que también debería derogarse, autoriza al Poder Ejecutivo a conceder avales del Tesoro a entidades públicas y privadas. La derogación de este artículo bloquearía la posibilidad de que el Poder Ejecutivo autorice, sin participación del Congreso y sin control presupuestario, la realización de obras que como las autopistas urbanas y la autopista Buenos Aires-La Plata se disfrazan de inversiones privadas para burlar el proceso de evaluación de proyectos de inversión y el régimen de contratación de la obra pública.

La derogación del artículo 24 de la misma ley bloquearía la posibilidad de que el Poder Ejecutivo haga contrataciones directas de obras públicas amparándose en convenios comerciales con países extranjeros. Quedaría así asegurado que no van a poder repetirse contrataciones como la del Gasoducto Loma de la Lata que originariamente presupuestado en alrededor de 200 millones de dólares por Gas del Estado, terminó contratándose en 485 millones de dólares con financiamiento deficitario interno por más de 300 millones.

Esto es especialmente importante, porque el convenio recientemente firmado con Italia podría ser utilizado por el Poder Ejecutivo para decidir gastos de esta naturaleza que pueden llegar a representar 1.000 millones de dólares en 1988 y 1989.

Es realmente paradójico que mientras se publicita la supuesta "desmonopolización" de la prestación de los ser-

vicios públicos se estén "monopolizando" las contrataciones del Estado, siendo que la experiencia nacional y mundial demuestra que es mucho más fácil utilizar la competencia y la transparencia para reducir el costo de las contrataciones estatales que crear condiciones de verdadera competencia en las prestaciones de los servicios públicos.

La sola derogación de los artículos 8, 9, 22 y 24 de la ley 11.672 vedaría la posibilidad de que el Poder Ejecutivo siga incurriendo en estos tres tipos de gastos improductivos que en 1987 ascendieron en conjunto a alrededor de 600 millones de dólares y que se proyectan hacia 1988 en alrededor de 1.000 millones de dólares.

Eliminar el subsidio a la Capital Federal

El segundo mecanismo que debería ponerse en marcha para equilibrar el presupuesto se relaciona con la eliminación del subsidio que reciben los habitantes de la Capital Federal.

El subsidio existe porque los habitantes de la Capital Federal son relevados por el Gobierno Nacional de la responsabilidad de financiar los servicios de educación secundaria, salud pública, policía, justicia y bienestar social, que en el resto del país están a cargo de los gobiernos provinciales.

Ese subsidio asciende a 800 millones de dólares anuales y la forma de eliminarlo es sencilla: se debe crear en la Capital Federal un impuesto inmobiliario y un impuesto a los ingresos brutos, ambos de carácter nacional e idénticos a los que en el resto del país cobran los gobiernos provinciales.

Estos dos nuevos impuestos deberían recaudar aquellos 800 millones de dólares, y la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires que -en ausencia de impuestos provinciales- hoy está cobrando tasas elevadas sobre la propiedad inmueble, así como contribuciones de Comercio e Industria mucho más altas que el resto de las

municipalidades del país, tendría dos opciones, o baja esas tasas y limita los gastos, sujetándolos a las mismas restricciones de ingresos que soportan las demás municipalidades, o hace comprender a sus habitantes que la presión fiscal es elevada porque desaparece el subsidio que todo el interior le venía otorgando a través de la prestación nacional de servicios locales de calidad muy superior a los que se prestan en el resto del país.

Gravar los capitales fugados del exterior para pagar los servicios de la deuda

El tercer ingrediente para la eliminación completa del déficit fiscal es un tratamiento diferente de los servicios de la deuda pública externa. Estos ascienden a 4.000 millones de dólares al año, de los cuales alrededor de la mitad han venido pagándose con divisas generadas por el superávit comercial.

Estas divisas fueron compradas por el Banco Central dando lugar a emisión monetaria o endeudamiento público interno. Es decir que los servicios de la deuda pública externa, además de un déficit fiscal financiado externamente de alrededor de 2.000 millones de dólares, ha originado un déficit fiscal financiado *internamente* de otros 2.000 millones de dólares anuales aproximadamente.

La inflación y el estancamiento no se eliminarán de la Argentina mientras sigamos aumentando los impuestos sobre el trabajo y el capital invertidos en el país, ni mientras sigamos cobrando el impuesto inflacionario o aumentando las tasas de interés por excesivo endeudamiento público interno para pagar los servicios de una deuda pública externa que sirvió para financiar una enorme fuga de capitales al exterior.

Por ello, la única solución viable es gravar los bienes y rentas que los residentes argentinos han enviado al exterior y que, absurdamente, hoy están exentos del pago

de los impuestos a los capitales, al patrimonio y a las ganancias.

Hoy existen en el exterior bienes propiedad de residentes argentinos por no menos de 40 mil millones de dólares. Esos bienes, en la mayor parte de los casos, no pagan impuestos en los países en los que están radicados, porque sus titulares han hecho valer su residencia argentina para acogerse a la exención que las leyes de esos países otorgan a las inversiones extranjeras que llegan a sus territorios.

Tampoco pagan impuestos en la Argentina, porque nuestras leyes impositivas sólo gravan a los bienes radicados en el país. Si instituyéramos un impuesto del 5% anual sobre esas inversiones (2% en concepto de impuesto a los capitales y/o patrimonios y 3% como impuesto a la renta) comenzarían a recibir un tratamiento equivalente a los bienes radicados en el país y sus ganancias. Este impuesto permitiría recaudar los 2.000 millones de dólares (5% por 40.000 millones), que se necesitan para pagar los servicios de la deuda externa.

Para asegurar la percepción, deberían adoptarse las siguientes medidas: a) disponer que los capitales radicados en el exterior que los contribuyentes declaren espontáneamente y comiencen a pagar el 5% anual de impuesto quedarán automáticamente regularizados y no darán lugar a exigencias impositivas por los períodos precedentes; b) establecer la presunción de que el contribuyente mantiene capitales en el exterior toda vez que se detecte que fue titular de inversiones en algún lugar del exterior y en cualquier momento de los últimos cinco años.

Sólo se admitirá prueba en contrario si ese contribuyente acredita haber reingresado efectivamente esos capitales al país y haber pagado desde entonces los impuestos respectivos sobre el capital, el patrimonio y las ganancias, según corresponda. Esto hará inefectivos los posibles ocultamientos que se realicen para burlar el

pago de este impuesto; c) asignar al pago de la deuda pública externa los fondos que se recauden por este impuesto pero limitar al mismo tiempo esos pagos a lo que se recaude por esta vía, es decir sin que haya ningún otro tipo de esfuerzo fiscal interno para el servicio de la deuda externa, de tal forma de incentivar a los gobiernos de los países donde están radicados los bancos acreedores a colaborar a través de sus organismos nacionales de recaudación en la detección de los capitales de residentes argentinos.

Cabe destacar que esos organismos en general ya disponen de esa información, por cuanto los titulares de los capitales debieron declarar su domicilio para gozar de la exención que se les concede por su carácter de extranjeros. Este es claramente el caso de los Estados Unidos y varios de los países europeos.

Este nuevo impuesto, además de agregar equidad al Sistema Tributario Argentino, permitirá alentar el retorno de los capitales porque éstos, al reingresar al país, dejarán de pagar aquel 5% y podrán gozar de las exenciones que existen o se establezcan para alentar inversiones en sectores y regiones considerados prioritarios.

En la medida en que se vaya produciendo el retorno de los capitales será posible que el Congreso apruebe que una parte de los impuestos recaudados internamente se destine al pago de los servicios de la deuda. Pero ello claramente no puede hacerse en la actualidad porque hay más capitales líquidos afuera que adentro del país.

Reducción efectiva del déficit fiscal

En síntesis, estos tres conjuntos de medidas: 1) derogación de los artículos 8, 9, 22 y 24 de la ley 11.672 para impedir que se siga incurriendo en déficit a través de los "on lendings", capitalización de deuda externa, avales del Tesoro a inversiones públicas disfrazadas de inversiones privadas y contrataciones directas por convenios país a país; 2) la eliminación del subsidio a la Capi-

tal Federal mediante la creación de los impuestos inmobiliario y a los ingresos brutos que ya existen en todas las provincias y 3) el replanteo del pago de los servicios de la deuda externa, limitándolo al producido de un impuesto a aplicarse sobre los capitales argentinos radicados en el exterior; permitirán reducir la emisión monetaria y el endeudamiento público interno en 3.800 millones de dólares que es precisamente la cifra en que se estima el déficit fiscal actual.

Cabe destacar que la eliminación del déficit no afectará negativamente a los ingresos internos relacionados con los gastos públicos normales. Todas las economías que se puedan hacer por aumento de eficiencia de las empresas y demás organismos públicos estarán disponibles para mejorar las retribuciones de jubilados, funcionarios y trabajadores en general.

Espero que en oportunidad de discutir el Presupuesto Nacional para 1988 podamos considerar este tipo de alternativas. Entonces podremos eliminar las medidas impositivas inequitativas e ineficaces que estamos votando esta noche.

Es lamentable que la demora en la presentación del Presupuesto en que ha incurrido el Ejecutivo, así como su insistencia en querer tratar sólo sus proyectos impositivos, no haya permitido que aprobáramos esta noche un programa fiscal como el que acabo de describir, porque de haberlo hecho estaríamos en condiciones de desearles a nuestros conciudadanos Feliz Navidad y Próspero Año Nuevo con sinceridad.

El paquete impositivo que votaremos esta noche es un muy mal regalo de Navidad y no alienta buenos augurios para 1988. Afortunadamente quedará como aspecto positivo la vigencia de las leyes de Convenciones Colectivas y de Coparticipación Federal que el Poder Legislativo adeudaba desde hace por lo menos 3 años. Nada más.

EL PRESUPUESTO Y LOS DÉFICIT VISTOS DESDE EL CONGRESO*

Ustedes probablemente me han oído decir muchas veces que el problema económico argentino es de naturaleza institucional. En nuestro país lo que no funciona es la organización económica y social, es decir el conjunto de reglas de juego dentro de las que nos interrelacionamos unos a otros y a través de las cuales se coordinan o deberían coordinarse las decisiones individuales y adoptarse las decisiones colectivas.

Este enfoque no es exclusivamente mío ni del grupo de economistas que he liderado en la Fundación Mediterránea, sino que es compartido por la mayor parte de los especialistas que han venido examinando, desde bastante tiempo atrás, la realidad económica argentina.

En 1984 encontré una expresión simple para tratar de transmitir esta idea, que incluí en "Volver a Crecer": el sistema económico argentino es una mezcla de "socialismo sin plan con capitalismo sin mercado". Y creo que esa es una oración muy adecuada para expresar en pocas palabras los defectos del sistema económico argentino.

El sector público no tiene ni el más mínimo plan y hay una gran oscuridad, una absoluta falta de transparencia respecto de todas sus cuentas y decisiones. Y el sector privado funciona sin que existan mercados competitivos, bien organizados y lo suficientemente transparentes.

* Conferencia pronunciada el 30 de mayo de 1988 en el almuerzo mensual del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas.

Por el contrario, funciona con mercados muy intervenidos, muy distorsionados por actividades del sector público, por la falta de información y por las propias prácticas a las que son impulsados los agentes económicos privados en este tipo de contexto económico.

Pero hasta aquí todo es repetición de algo que ustedes me han escuchado decir otras veces y, por lo tanto, voy a pasar a hablar de lo que puedo agregar con la experiencia de seis meses como legislador.

El Presupuesto de 1987

Una de las primeras cosas que advertí estando ya en el Congreso de la Nación, es que el Presupuesto, la denominada "ley de leyes", y todo lo que hace al control de su cumplimiento, se maneja con muy poca seriedad. En parte por falta de interés de los legisladores, pero, en gran medida, por la falta de respeto del Poder Ejecutivo hacia el papel que le compete al Congreso en esta materia.

Esto se puso claramente en evidencia cuando a principios de este año tuvo entrada en la Cámara de Diputados de la Nación un Proyecto de Rectificación del Presupuesto del año 87, que venía en una nota firmada por el Presidente de la Nación y el Ministro de Economía. Esta presentación del Poder Ejecutivo, que entró el 20 de enero y fue publicada en el trámite legislativo de la Cámara de Diputados al día siguiente, llamaba la atención por varias razones.

En primer lugar porque estaba formulada con mucho nivel de detalle y en realidad, si bien se planteaba como una rectificación del Presupuesto del año 87, era una virtual rendición de cuentas de lo que había hecho el Poder Ejecutivo durante el año 87. Y la primera sorpresa para mí fue descubrir que contenía los datos que en el mes de diciembre, cuando discutimos el paquete impositivo, los diputados de la oposición habíamos solicitado sin éxito.

En segundo lugar, llamaba también la atención que se pidiera la rectificación del Presupuesto ya comenzado el año 88, cuando todos suponíamos que las amplias facultades que el Congreso había venido delegando en el Poder Ejecutivo le alcanzaba para hacer prácticamente lo que quisiera con el Presupuesto votado por el Poder Legislativo.

Sin embargo, el hecho de que se pidiera una rectificación, ponía de manifiesto que aun teniendo amplias delegaciones en materia de modificación del Presupuesto, al Poder Ejecutivo no le habían alcanzado esas delegaciones y necesitaba una autorización expresa del Congreso.

Con estos ingredientes, uno debía ponerse a ver con mucho cuidado qué ocultaban estas cifras, ya que había dos luces de alerta. Entonces, varios diputados nos abocamos a examinar en detalle qué es lo que había pasado con el Presupuesto del año 87, a la luz de la rectificación solicitada.

Y ahí encontramos realmente una falta de correspondencia total, en primer lugar en lo que podríamos denominar "los grandes agregados del sector público", el nivel de los gastos fiscales, el nivel de recursos y el nivel del déficit. Pero mucho más grandes eran los desfasajes entre la estructura de los gastos y lo que había sido originalmente aprobado por el Poder Ejecutivo.

En los diarios trascendió mucho la cifra del aumento en el gasto nominal para el que, legalmente, no existió autorización. Pero se trata de un incumplimiento legal, formal. Uno podría decir que ese incumplimiento legal o formal, ese exceso de 9.200 millones de australes en el nivel del gasto autorizado, se debió a que el Presupuesto se había hecho con una tasa inflacionaria mucho más baja de la que realmente ocurrió.

Pero amén de este exceso nominal hay un exceso en términos reales, es decir por arriba de lo que correspondería según el ajuste de la inflación, del 10%, que sig-

nifica aproximadamente 3.000 millones de australes. A su vez hay una caída de los recursos de la recaudación fiscal del orden del 21% con respecto a lo que había sido estimado en el proyecto del Presupuesto, también en términos reales. Y por lo tanto, hay una cuadruplicación del déficit que es financiado, más o menos la mitad, mediante emisión monetaria y la otra mitad a través del endeudamiento interno.

Más a la Nación, menos a las provincias

Pero estas cifras macroeconómicas no pintan los verdaderos desfasajes. Hay que entrar más en detalle en la composición del Presupuesto y su ejecución para ver qué ocurrió en el año 87. Había partidas votadas para el conjunto de las provincias y otras para la administración nacional.

Para las primeras, la ejecución muestra un 9% de caída con respecto a los niveles que había autorizado el Congreso, siempre en términos reales. Para la administración nacional -pagos de sueldos y otro tipo de gastos- hay un 8% de exceso.

Suponiendo que la composición del gasto para las provincias y para la administración nacional fuera la misma se debe esperar que con estos desvíos se cree un desfasaje, entre los recursos de la Nación y los de las provincias, del orden del 9 más el 8, es decir, del 17%.

Más a la deuda, menos a los jubilados

El segundo cambio importante tiene que ver, por un lado, con el sistema previsional y, por el otro lado, con el pago de los intereses de las deudas externa e interna. Al sistema previsional se le aportó el 23% menos que lo que había votado el Congreso. Paralelamente hay un aumento del 27% en los pagos de intereses reales sobre las deudas interna y externa.

Menos inversión, más aporte a las empresas del Estado

Y finalmente está el desvío más notable de todos: la inversión pública financiada por la administración nacional cayó en 50%. Es decir, se ejecutó apenas la mitad de lo que había sido originariamente planeado. Y el déficit de las empresas del Estado se ejecutó en el 104% adicional, es decir, más que se duplicó.

El Presupuesto para 1988

Pero dejo estos detalles, porque quiero hablar del Presupuesto del año 88, de cuyas principales cifras nos enteramos por los diarios este fin de semana. Estamos terminando el mes de mayo y aún no ha entrado formalmente a la Cámara de Diputados el proyecto del Presupuesto del año 88, que según la Ley de Contabilidad debió haberse presentado antes del 15 de setiembre del año pasado. Pero además, el Presupuesto que se anuncia que va a ingresar, no es el Presupuesto que el Poder Ejecutivo había prometido.

Ustedes deben recordar un discurso importante del Ministro de Economía, el 20 de junio de 1987, en el Teatro General San Martín, con todo su equipo, en el que anunció una serie de cambios en el manejo del sector público.

Dentro de esos cambios dijo que en el Presupuesto del año 88 se iban a agregar todas las cuentas extrapresupuestarias del Banco Central, el denominado déficit "cuasifiscal". De modo tal que los argentinos comenzaríamos a conocer cuál es el nivel de gastos y recursos y el verdadero déficit fiscal. Esto permitiría que todo ello pudiera ser discutido en el Congreso, quien debería fijar los límites para todos estos tipos de gastos, no sólo los presupuestarios sino también los tradicionalmente extrapresupuestarios.

El proyecto de Presupuesto que ha sido divulgado en sus lineamientos generales durante el último fin de semana no incluye aquello que el Poder Ejecutivo había

comprometido. Sólo hay alguna referencia general, en el sentido de que no va a haber déficit del Banco Central, cosa que en mi opinión se contrapone totalmente con la realidad. Según mis cálculos, el déficit del Presupuesto del Banco Central, este año, va a ser bastante más alto que el del año pasado, por las razones que luego les voy a explicar.

En síntesis, el proyecto que elevan es incompleto con respecto a lo que debería ser un buen Presupuesto y a lo que fue el compromiso asumido por el propio Poder Ejecutivo.

En segundo lugar, es insincero -por no decir una palabra que pueda resultar ofensiva- hablar de un déficit de 3,9 del producto bruto. Yo creo que el verdadero déficit va a ser más del doble. Este año el déficit va a estar, al igual que el año pasado, cerca del 10% del producto bruto.

Para que ustedes comprendan por qué digo esto, voy a dar dos ejemplos de medidas que llevan a esta supuesta reducción del déficit y que son ilegales, que afectan intereses legítimamente defendidos por los sectores interesados y que no van a pasar por el Congreso Nacional y, por lo tanto, no van a terminar siendo aprobadas. Se trata de los temas que tienen que ver, por un lado, con el sistema de previsión social y, por el otro, con las provincias.

Recuerden ustedes que el año pasado, al sistema de previsión social se le retaceó el 23% de lo que el Congreso había votado, y a las provincias se les quitó el 9%, mientras que el gasto público en general crecía en un 10% por arriba y la administración nacional en particular, un 8% por arriba de lo que había sido votado.

Este año hay dos puntos de reducción del déficit que se logran. Uno de ellos a costa de la eliminación del aporte del Tesoro al sistema de previsión social, y el otro punto a costa de no darle a las provincias el excedente del impuesto a los combustibles que por Ley de Coparticipación les corresponde.

El argumento que hace el Tesoro Nacional para plantear estos dos puntos de reducción del déficit es el siguiente: dice que desde que el Congreso ha votado los impuestos a los combustibles con destino específico al sistema de previsión social, ya no es necesario el aporte del Tesoro. Y entonces ocurre que los impuestos que fueron votados en diciembre, que todo el mundo entendió que eran para mejorar el nivel de retribución que iban a recibir los jubilados, en lugar de tener ese destino van a reemplazar a los aportes del Tesoro.

Para colmo se trata de un reemplazo que es ilegal, porque los aportes del Tesoro están dispuestos por una Ley que no ha sido derogada, que fue sancionada en el año 80, modificada en el año 84, y que obliga al Tesoro a reemplazar los aportes patronales. Estos fueron reducidos en el año 80 de 15 a 0, luego reinstituidos en el año 84, pero solamente un 7,5%, y el otro 7,5 quedó siempre como obligación de aporte del Tesoro Nacional al sistema de previsión social.

Este es un tema que va a ser discutido pasado mañana en una sesión especial de la Cámara de Diputados. Hay un despacho de todos los partidos de la oposición que reclama que el Poder Ejecutivo actualice el haber jubilatorio mínimo, de tal manera de obligarlo a cumplir con lo que fue el objetivo de estos impuestos.

No se cuál va a ser el resultado de la votación en la Cámara el día miércoles, pero estoy convencido de que en esta sesión o en otra, el deseo del Poder Ejecutivo, y fundamentalmente del equipo económico, de reemplazar los aportes del Tesoro al sistema de previsión por los impuestos que habían sido creados para mejorar la retribución de los jubilados, no va a llegar a buen puerto.

Y finalmente el Tesoro va a tener que aportar al sistema previsional lo que se comprometió a aportar el año pasado y sigue comprometido a aportar este año. Por lo tanto, ese punto de reducción del déficit que se hace a

costa de no cumplir con el compromiso asumido frente al país y frente a los jubilados, no va a concretarse.

Lo mismo ocurre con el tema de las provincias. El excedente de combustibles es la diferencia entre un "Impuesto a la Transferencia de Combustibles" y el "Fondo de los Combustibles", que fueron creados ambos por una ley que, como se refiere a impuestos que son coparticipables, fue sancionada por la Nación, pero luego recibió la adhesión de todas las provincias.

Otra ley convenio, la Ley de Coparticipación Federal, aprobada en enero de este año, dispone claramente que el excedente del Impuesto a los combustibles deba ir a la masa de recursos coparticipables.

Pero durante este año no se ha depositado ni un solo Austral del Impuesto a los combustibles en la masa de recursos coparticipables. El Poder Ejecutivo argumenta que una compensación que la Ley de Presupuesto del año 87 autorizó a YPF entre los pagos de intereses de la deuda externa y el depósito que debía hacer en la DGI por el Impuesto a los Combustibles, significa una afectación específica de ese impuesto. Y, por lo tanto, ese excedente, en lugar de ir a las provincias, se aplica a pagar los intereses de la deuda externa.

Esto no tiene ningún fundamento legal. La Ley de Presupuesto no es una ley convenio y, por lo tanto, no puede modificar a dos leyes convenio como son las que crearon el Impuesto a los Combustibles y el Régimen de Coparticipación Federal.

Entonces, aquí hay fondos equivalentes a otro punto del producto bruto, que están siendo retaceados a las provincias y que éstas van a reclamar. Iniciarán acciones vía el Consejo Federal de Impuestos, por vía judicial y, por supuesto, a través del Congreso Nacional, para que la Nación se vea obligada a remitirle esos Fondos que les corresponde percibir.

Por lo tanto, con estos dos ingredientes hay ya dos puntos del producto bruto de supuesta reducción del déficit que no se van a dar en la práctica.

El déficit del Banco Central

Si a eso sumamos los 3 o 4 puntos de déficit que va a tener el Banco Central y que tampoco figuran en el Presupuesto, llegamos casi al 10% que les mencioné antes. Esto de que los gastos que se hacen a través del Banco Central no se incorporen al Presupuesto nacional es grave, porque es ahí por donde realmente podría reducirse el déficit.

Sin embargo, este año, por esos mecanismos, el déficit fiscal y el gasto público van a aumentar. Me voy a referir finalmente a este tema, porque está dentro de la especialidad de los miembros del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas.

Toda esta cuestión de la capitalización de la deuda externa crea confusión entre la gente que opina y habla de economía. Los "on lendings" -palabra que significa "represtamos"- son emisión monetaria, lo mismo que los viejos redescuentos.

La única diferencia radica en que esta emisión monetaria se canaliza vía los bancos acreedores del exterior, que figuran represtando al sector privado el dinero que ya fue prestado al sector público. Pero la gente, a través de esta denominación esotérica, cree que se trata de algo diferente.

Seguramente los miembros del equipo económico advirtieron desde el vamos que se trataba de una simple emisión monetaria, canalizada de manera diferente. Pero finalmente, en el proceso de renegociación de la deuda externa, tuvieron que admitir a los on lendings, y una vez que los aceptaron, se sintieron obligados a hablar bien del mecanismo, aun cuando iba en contra de los objetivos del control monetario, del sinceramiento económico y de la transparencia. Hoy se anunció que se

van a dejar de desembolsar, salvo las operaciones ya comenzadas a efectivizar. Pero la capitalización de la deuda externa que se está comenzando a implementar, es algo muy parecido.

No voy a referirme a todo el tema de la capitalización, sino al último sistema que ha sido reglamentado en una circular del Banco Central de la semana pasada. Esta capitalización, de la que Machinea se apresuró a aclarar por la televisión que "no es una licuación de pasivos", en realidad sí lo es.

Cuando vi a Machinea haciendo la aclaración por televisión tuve ganas de llamarlo por teléfono para sugerirle que denomine al nuevo mecanismo "liability liquidation", es decir licuación de pasivos en inglés, porque la única diferencia es que a ésta la han inventado afuera y le cobran al Banco Central una prima para implementarla. En el caso de las viejas licuaciones, al menos teníamos el derecho de autor y no había que pagarle prima a nadie.

Y esto no es una cuestión de nacionalismo ni nada por el estilo. A mí me parece que hay que decirle a la gente la verdad y no hay que enredarla con complicaciones que le inducen a creer que son una cosa y en realidad son otra.

¿En qué consiste la supuesta capitalización de la deuda externa para disminuir los pasivos de las empresas? Antes que nada es un pago anticipado de la deuda pública. Es decir, documentos que vencen dentro de 19 años van a ser pagados anticipadamente.

Ahora bien, el dinero que va a ser necesario emitir para ese pago anticipado no va a recircular como dinero nuevo, porque quien reciba ese importe en australes lo va a tener que aportar como capital a la empresa. Ese aporte de capital va a servir para pagarle al banco una deuda que la empresa tiene con él.

El banco va a cancelar un redescuento que tiene con el Banco Central y, por lo tanto, el dinero que habrá salido del Banco Central vía el Presupuesto de una empresa pública, que pagará anticipadamente su deuda externa, habrá entrado nuevamente al Banco Central para cancelar un redescuento, que a su vez tiene como etapa previa la cancelación de una deuda empresaria contra ese banco.

Aparentemente, hasta ahí no hay emisión monetaria nueva y entonces uno dice "¡que fenómeno!, dejamos de deber en el exterior, hemos resuelto el problema de deuda de las empresas con el sistema bancario y del sistema bancario con el Banco Central; ¡todo es magnífico!" Además, aparece el gobierno ganando dinero, porque tenía contabilizada una deuda externa a 100, probablemente el Banco Central compre ese papel a 50 y por otro lado va a recuperar un redescuento que estaba contabilizado a 100; por lo tanto, cuando se presente el balance consolidado con la deuda externa e interna del gobierno, la deuda total va a aparecer disminuida en 50.

Y es fenómeno también para quien capitaliza en la empresa privada, porque va a figurar haciendo 50 australes de aporte, pero en realidad habrá tenido que poner de su bolsillo sólo 25, que son los que necesita para comprar los títulos de la deuda externa. Todo parece muy lindo y aparentemente no cuesta nada. Pero ¿cuál es la realidad?

La realidad es que los pasivos internos del sistema financiero consolidado no bajan, pero sus activos privados sí. El sistema financiero consolidado tiene pasivos con los depositantes y con los tenedores de australes; y éstos no cambian. ¿Qué es lo que cambia con este mecanismo? Lo que cambia es que el sistema financiero tiene menos activos privados y, por lo tanto, tiene más activos públicos, lo cual implica que aumenta la deuda pública interna del gobierno.

Es decir, imaginemos que el sistema bancario consolidado tiene 100 de depósitos del público y en el activo hay 50 de deuda del gobierno y 50 de deuda privada. A través de todo este mecanismo la deuda privada va a ser cancelada, pero los activos del sistema financiero siguen siendo 100.

Lo que ocurre es que la deuda privada se cancela y es reemplazada por deuda pública, la cual obliga al gobierno a emitir nuevos australes -para el pago de nuevos intereses- o nuevos bonos indisponibles colocados en el sistema financiero, o nuevos bonos de los que se colocan en el mercado de títulos valores.

Por lo tanto, a través de este mecanismo, la deuda pública interna aumentará muy rápidamente y esa es precisamente la deuda que presiona sobre la emisión monetaria; porque la gente no acepta pasivamente todos los títulos compulsivos o voluntarios que quiera colocar el sector público entre los tenedores.

Para aceptarlos exigen que se les paguen altos intereses y para esto, en la medida en que prácticamente el único deudor del sistema financiero sea el sector público, no le va a quedar otro mecanismo que aumentar la emisión monetaria o aumentar la emisión de títulos públicos.

Entonces, lo que han inventado es una transformación de pasivos privados en pasivos públicos, referidos no a la deuda externa sino a la deuda interna. Pero justamente, la deuda interna es la que más presiona sobre el manejo monetario del Banco Central y, por lo tanto, lo único que puede salir de aquí es una mayor incapacidad del Banco Central para controlar su propia política monetaria.

Distinto sería, por ejemplo, utilizar los títulos de la deuda interna del gobierno como mecanismo para la cancelación de pasivos del sector privado y de redescuento del sistema financiero en el Banco Central. ¿Qué quiero decir con esto? Así como hay deuda externa, que vence dentro de 19 años y que ahora se ha decidido pagar anticipadamente a través de todo este mecanismo financiero, también hay deuda interna del gobierno, en forma de los bonos colocados por el Banco Central en el sistema bancario o los bonos colocados por el tesoro a través del Banco Central entre los particulares.

Muy bien se podría implementar la cancelación de deuda privada en los bancos y de redescuentos de los bancos en el Banco Central, utilizando títulos de la deuda interna y entonces el gobierno no estaría aumentando sus pasivos internos. Por supuesto que tampoco estaría pagando anticipadamente títulos de la deuda externa.

Pero yo me pregunto y vuelvo al principio de este análisis, ¿cuál es el sentido de que un país que no puede pagar los intereses, pague anticipadamente el capital de la deuda externa? Realmente no tiene sentido, sobre todo cuando se ha logrado renegociarla a 19 años.

Sí tiene sentido, y aquí me gustaría retomar el tema de la capitalización de la deuda externa, que lo que hoy el país está pagando como intereses consiga que los bancos lo capitalicen en el país, como lo acaba de proponer Rudiger Dornbusch en un artículo publicado en el "The New York Times".

Pero acá lo que estamos haciendo es una cosa totalmente distinta. Por un lado nos comprometemos a pagar 2.000 millones de dólares de intereses de la deuda externa, y por el otro nos comprometemos a rescatar anticipadamente títulos de la deuda externa a través de este mecanismo de capitalización.

Lo más probable es que por acceder a hacer aquello a lo que legalmente no estamos obligados, terminemos incumpliendo con el pago de los intereses, y por lo tanto, vamos a seguir complicando el manejo de nuestras relaciones financieras con el exterior.

Socialismo sin plan

En síntesis, aquello de que tenemos un "socialismo sin plan" está enteramente ratificado por lo que he podido

ver más de cerca en el Congreso Nacional. Estando prácticamente en el mes de junio, el sector público argentino no tiene Presupuesto.

El Presupuesto del año pasado, que se aprobó en el mes de julio, fue totalmente incumplido; el déficit se baja sólo en los papeles, en base a decisiones que son ilegales y que por lo tanto no se van a poder implementar; un déficit que este año va a aumentar con respecto al año pasado, como es el déficit del Banco Central, se esconde; se le cambia de nombre a las cosas, al viejo redescuento lo llaman on lending; se dice que el mecanismo inventado para licuar los pasivos de un grupo de empresas no es licuación de pasivos, simplemente porque se lo hace de una manera muy oscura, vía el pago anticipado de deuda externa, a la que después se trata de mantener en el país mediante un subsidio importante a costa del Estado, etc.

Todo esto es "socialismo sin plan", sistema que, si se combina con un sector privado que cada vez compite menos, y cuando compite no lo hace en mercados transparentes, sino en un contexto de modificación permanente y arbitraria de las reglas de juego, lleva necesariamente a que el país no crezca y tenga cada vez más inflación.

Para no terminar con una nota de pesimismo, debo decirles que creo que todo esto, con lo dramático que es, sin embargo, está sirviendo para que más y más gente advierta que sólo cambiando las instituciones económicas argentinas, haciéndolas funcionar de una manera diferente, poniendo en vigencia la división republicana de poderes y dando amplia publicidad de los actos de gobierno, se logrará superar la grave situación actual.

Estoy convencido de que aun haciendo muy bien las cosas, en el año y medio que le queda, difícilmente el gobierno del Dr. Alfonsín pueda revertir esta situación de desesperanza y retroceso económico que estamos viviendo, porque el horizonte de su gobierno ya es demasiado corto.

Pero el próximo gobierno, sea radical, sea peronista, sea del signo que fuese, va a tener una nueva oportunidad para atacar el problema económico desde el vamos, es decir desde las propias instituciones económicas. Ojalá no la desaprovechemos.

IDEAS PARA EL FUTURO

SISTEMA ECONÓMICO Y SHOCK DE CONFIANZA: UN INTERCAMBIO DE IDEAS CON ALVARO ALSOGARAY*

Desde mucho tiempo atrás el Ing. Alsogaray ha venido exponiendo dos ideas fundamentales con las que estoy de acuerdo. Primero, que tenemos un problema de "sistema económico", diría de "instituciones económicas", y segundo, que un shock de confianza es la clave para que la realidad comience a cambiar.

Pero no comparto su interpretación de la historia. Y la diferencia es relevante para dilucidar cómo se puede llegar a generar confianza y cambiar las instituciones económicas.

Interpretando la historia

A diferencia de lo que sostiene el Ing. Alsogaray, no creo que el sistema estatista, dirigista, inflacionario y de endeudamiento haya comenzado en la Argentina 40 años atrás. Desde siempre, la Argentina tiene un sistema dirigista, estatista, que acude y que acudió persistentemente al endeudamiento.

La inflación que sí es un fenómeno más reciente, tiene que ver con cambios en la capacidad de los sectores más desprotegidos de resistir caídas en sus ingresos reales y con circunstancias internas y externas que reducen la capacidad de endeudamiento no compulsivo del gobier-

* Conferencia pronunciada en el contexto de una mesa redonda, organizada por el Congreso Argentino de Ingenieros (CAI), el 26 de mayo de 1988.

no. Pero con o sin inflación, la Argentina nunca tuvo una economía verdaderamente liberal.

Las corporaciones en la Argentina no existen desde la época de Perón en adelante. Muchas corporaciones relacionadas con los sectores vinculados a las finanzas, a los servicios y al comercio exterior, actuaron como grupos de presión sobre el poder político y se valieron de él para obtener privilegios desde el siglo pasado.

Cuando uno compara la historia de los EE.UU. con la de la Argentina, advierte las diferencias. Los EE.UU. fueron una democracia política desde el comienzo. La constitución que redactaron los fundadores de aquella Nación, reflejaba una realidad política que se acomodaba a su vez a una realidad económica y social. La propiedad estuvo muy distribuida y hubo competencia, entre iguales, desde el vamos.

Los inmigrantes que llegaban a los EE.UU. no iban a ser peones. Llegaban con la posibilidad de ser de inmediato propietarios y en EE.UU. existía lo que se llamó la vida de la frontera, que no era la vida del soldado que iba a pelear contra el indio y luego volvía a la ciudad. Eran colonos que iban y al mismo tiempo que conquistaban la tierra del indio, se asentaban y comenzaban a producir.

Desde el comienzo existió una clase de propietarios muy distribuidos, que sentaron las bases económicas de una sociedad realmente democrática en lo político y, también, competitiva y con poder muy disperso en lo económico y en lo social. Esa no es la realidad de la Argentina.

No voy a entrar a hacer aquí un detalle de toda la historia, pero quiero utilizar dos ejemplos de corporaciones que en nuestro país funcionaron como tales mucho antes de que Perón promoviera la organización de los sindicatos.

Los Ferrocarriles se comportaron en la Argentina típicamente como una corporación que se valía de su acceso a los poderes públicos y de los poderes que había conseguido tomar del Estado, para hacer políticas que en aquella época los agricultores criticaban. Los ferrocarriles cobraban, vía la tarifa para el transporte de los granos, lo que hoy el Estado cobra vía las retenciones.

Y ya que el Dr. Natale va a acompañar al Ing. Alsogaray en las próximas elecciones, vale la pena revisar los escritos de Lisandro de la Torre para ver cómo se manejaban los frigoríficos en la década del 30 en relación con el poder político y con los productores ganaderos.

En esa realidad se había conformado una vinculación entre el poder político y el poder económico que dejaba a otros sectores no corporativizados de la sociedad en una situación de desventaja. En ese contexto económico-social, Perón ayudó a los trabajadores y a otros sectores de la sociedad a organizarse también en corporaciones.

Este sistema de participación política a través de corporaciones profesionales no se adecua bien al funcionamiento de una democracia en el estricto sentido de la palabra. Creo que es un sistema que hay que cambiar. Pero no se lo va a cambiar debilitando a los sindicatos y retrotrayendo la situación a lo que existía antes del peronismo.

Se lo va a cambiar si hay una toma de conciencia de todos los sectores. Los sindicales, pero también los empresarios, los financieros, los de la construcción y todos los demás sectores profesionales de la Argentina. ¿Quiénes están más organizados corporativamente que los abogados, los escribanos, los ingenieros y los contadores públicos en la Argentina?

La toma de conciencia respecto a la conveniencia de que aceptemos un mayor grado de competencia, en un sistema transparente de reglas de juego más uniformes y de aplicación más automática, que otorguen menor grado de discrecionalidad a los funcionarios públicos, es

algo que debe alcanzar a todos los agentes económicos y sociales. La necesidad de esa transformación de las instituciones económicas, debe ser aceptada de manera convencida por la mayor parte de los sectores de la sociedad.

Es natural que los trabajadores demoren un poco más en advertir la conveniencia de utilizar cada vez menos a los sindicatos en una puja corporativa. Antes tendrán que convencerse los empresarios, el sector financiero y el sector de la construcción de algo que es obvio: el desafío de resignar la protección legal en favor de la protección que da la propia eficiencia y la propia capacidad productiva e innovativa, debe ser aceptado *antes* por quienes detentan mayor poder económico para que lo puedan aceptar *después* los sectores más postergados de la sociedad.

Las nuevas instituciones económicas

La Argentina necesita un replanteo integral de sus instituciones económicas. Necesita avanzar hacia decisiones mucho más descentralizadas. Eso significa un sector privado más importante, más competitivo, con menor injerencia casuística del Estado, que tome sus propias decisiones con responsabilidad, que reciba los premios y que sufra los castigos de las decisiones equivocadas, cuando son equivocaciones de cálculo económico individual.

También se necesita más descentralización en el propio sector público. Debemos avanzar hacia un sector público en el que el grueso de las decisiones las tomen, en todo caso, los intendentes y los concejos deliberantes, y entonces la gente de cada población podrá reclamarle a la autoridad pública que está más cerca de su casa, y podrá controlar la eficacia y la justicia de las decisiones que se adopten. Después tendrán que seguir en importancia las provincias.

Y el gobierno nacional tendrá que ser muy poco importante en cuanto al orden de magnitud de los recursos que maneja y las decisiones económicas que adopta.

Seguirá siendo muy importante en todo lo que hace a cuestiones como la política exterior, la defensa y el control monetario, que son las funciones que esencialmente van a tener que seguir estando en el nivel nacional. Pero las demás decisiones económicas y sociales deberán adoptarse descentralizadamente.

Todas estas transformaciones que necesitan las instituciones económicas de la Argentina, son a su vez imprescindibles para la plena vigencia de las instituciones políticas de la Constitución Nacional. Sólo así tendremos realmente un sistema de gobierno representativo, republicano y federal.

El shock de confianza

Por eso, coincido en que se necesita un shock de confianza. Pero el shock de confianza se va a lograr fundamentalmente con una alta dosis de transparencia, y de entendimiento de la gente, del lenguaje que hablen sus dirigentes y de la información que se les provea. Que la gente advierta que es información veraz y empiece a ver claro lo que antes veía oscuro. Y en este sentido, para no alargar demasiado la exposición, voy a mencionar tres temas de actualidad.

El presupuesto

La oscuridad, la sensación de inseguridad de la gente respecto del futuro y los rumores absurdos tienen su origen en la falta de información sobre las acciones del propio sector público. ¿Cómo no va a haber falta de transparencia, si estamos terminando el mes de mayo, y no existe todavía proyecto de presupuesto que el P.E. haya enviado al Congreso? Se promete que va a estar en el mes de junio, ¡ojalá!.

Pero eso significa que lo estaremos aprobando en el Congreso cuando ya hayan pasado 7 u 8 meses del año. ¿Cómo va a haber transparencia y entendimiento por parte de la gente, si el año pasado el presupuesto se aprobó en el mes de julio por el Congreso y el último día

hábil del año llegó un pedido de rectificación que, además de solicitar una autorización para aumentar el gasto en 9.200 millones de australes, se confiesa un cambio total del destino de las erogaciones con respecto a lo que había votado el Congreso?

Más que un pedido de rectificación es una verdadera rendición de cuentas, en la que se reconoce que, por ejemplo, se le retaceó a las provincias 9% con respecto al nivel que había sido votado, mientras la Administración Nacional recibía 8% de más. A las Cajas de Jubilaciones se les retaceó un 23% mientras, por ejemplo, el pago de intereses sobre la deuda interna y externa aumentaba un 27%. Y mientras a la inversión pública hecha por la administración central se le retaceó el 50% de las partidas, a las empresas del Estado se les cubrieron déficit que superaron en más del 100% a los que había autorizado el Congreso.

Con semejante falta de correspondencia entre lo realizado y lo planeado apenas 5 meses antes, y con absoluta falta de información por parte de los propios legisladores, respecto a cuánto está gastando el gobierno, en qué lo está gastando, cómo lo está financiando, ¿cómo podemos pretender que la gente entienda lo que está ocurriendo en la economía argentina? y ¿cómo podemos pretender que la gente no se equivoque cuando toma su decisión de producción, de inversión, de compra o de venta, de trabajo o de estudio?

Que el Congreso discuta en tiempo y forma el presupuesto, que el Ejecutivo lo ejecute, que el Congreso lo controle, son ingredientes esenciales para que, cualquiera sea el partido político que maneje el Ejecutivo, a partir del año 89 pueda realmente comenzar su gestión con ese necesario shock de confianza.

Fondos para jubilados y Provincias

En diciembre el Congreso Nacional aprobó nuevos impuestos que debían servir para aumentar la retribución

a los jubilados. El Presidente había hablado a la población por televisión en el mes de octubre y había propuesto un impuesto del 50% a la nafta, para que los jubilados vieran aumentados sus ingresos de 200 a 300 australes como mínimo, es decir una mejora real del 50%.

Desde el mes de febrero todos pagamos no sólo el impuesto a la nafta, sino un impuesto a todos los combustibles y a los pulsos telefónicos. La recaudación que genera ese impuesto es mayor de la que significaba el impuesto a la nafta que había propuesto el Presidente, y los jubilados hoy, en términos reales, siguen recibiendo lo mismo que cuando el Presidente habló al país.

¿Qué es lo que ha pasado? A la Secretaría de Hacienda, como tiene que cerrar el Presupuesto, se le ocurrió que ahora que han sido votados, estos impuestos deben reemplazar a los aportes del Tesoro a las Cajas de Jubilaciones, con lo cual, en realidad, los nuevos impuestos no significan recursos adicionales para el régimen de previsión social, sino recursos para el Tesoro. Si funcionáramos en un país en el que hay transparencia e información para el público en general y para los legisladores en particular, eso deberíamos haberlo conocido en diciembre.

Hasta la semana pasada, sospechábamos que el excedente del impuesto a la transferencia de combustibles, que tan claramente la Ley de Coparticipación Federal indica que pertenece a la masa de recursos coparticipables, no estaba siendo depositado por el Tesoro Nacional. Esta semana, confirmamos que nuestra sospecha era justificada, pero tuvimos que conseguir los datos de manera indirecta, porque la Secretaría de Hacienda no quería proveer de información.

Todo esto que está ocurriendo hace que no exista transparencia. Si los legisladores debemos hacer arduas tareas de indagación para enterarnos de cosas elementales, imagínense todo lo que desconoce el ciudadano

común. Y la ignorancia, el desconocimiento, la falta de información, lleva a todo el mundo a retraerse y, en muchos casos, a irse del país.

La gente quiere vivir en lugares donde sepa de qué se trata, y quiere tomar decisiones económicas en lugares donde tenga información suficiente para reducir a un mínimo aceptable el margen de error.

La inversión pública

Me alegro de que hoy el Presidente haya inaugurado el gasoducto NEUBA II y que se haya podido cumplir el plazo de un año. En buena hora que una obra se termine y se termine rápido. Pero no por eso dejo de señalar que ésta ha sido una obra mal planeada, mal decidida y mal contratada.

Las obras públicas no se deben contratar en el marco de convenios entre la Argentina y México, la Argentina e Italia, la Argentina y España o la Argentina y Brasil. Las obras públicas se deben decidir en un plan de obras públicas que debe estar incorporado al presupuesto. Debe discutirse su prioridad en el Congreso Nacional antes de decirse con quién se contrata, cómo se financia, etc. Y estoy seguro de que el NEUBA II, que hoy ha inaugurado el Presidente, se podría haber hecho con más eficiencia y mucho más barato.

Estoy seguro de que un planeamiento racional hubiese llevado primero a instalar las centrales de bombeo que le faltan al gasoducto Centro-Oeste y a aumentar con una inversión mucho menor la capacidad de transporte de gas en el mismo volumen que ahora, sin suficientes estaciones de bombeo, está transportando el NEUBA II. Por otro lado, estoy seguro de que si al momento de decidir el NEUBA II hubiésemos tenido claro que el próximo polo petroquímico se iba a construir en Neuquén, la traza no sería esta que se ha adoptado. Porque como el polo petroquímico se hace en Neuquén, lo que se necesitaba era un poliducto desde Neuquén a

Bahía Blanca, y este gasoducto debería haber venido en línea recta, con un menor costo.

Y si por otro lado se hubiese licitado y, en vez de mezclar el financiamiento con la licitación, se hubiera contemplado la partida en el presupuesto, estoy seguro de que ahí, a través de la competencia efectiva entre muchos candidatos a construir ese gasoducto, se podría haber logrado un precio menor.

Entonces, a las cosas hay que hacerlas, pero además hay que hacerlas bien, porque haciéndolas bien y económicamente, podremos hacer muchas cosas más. La productividad de la inversión es algo esencial para que un país crezca. Por mucho tiempo hemos estado despilfarrando inversión. Por eso, cada vez invertimos menos.

Tenemos que pasar a ser un país que en cuestiones de inversión pública adopte decisiones muy racionales, y el primer requisito para la racionalidad es la información y la transparencia, y ello se consigue con un método ordenado de planeamiento, de decisión y de contratación.

El cambio es posible

Con estos comentarios no quiero hacer un cargo exagerado al gobierno radical. La falta de transparencia, estas malas instituciones económicas, no son ni responsabilidad exclusiva del presente gobierno radical, ni del peronismo, ni de los gobiernos conservadores y militares. Es responsabilidad *de todos*, porque éste es el sistema en el que lamentablemente hemos funcionado desde siempre los argentinos.

Un sistema tan oscuro, tan poco transparente, en el que todo el mundo busca protegerse y aferrarse a lo que tiene. Exacerbamos los espíritus posesivos y destruimos los espíritus creativos. Esto, que ya lo dijo Alberdi como observador de la sociedad previa a la Constitución de 1853, sigue siendo la realidad de la Argentina. Nunca cambió. Y por eso la Argentina no progresa, pese a todos

los recursos naturales y humanos y a toda la inteligencia que tienen los argentinos.

No nos engañemos con el crecimiento y la supuesta estabilidad monetaria de las viejas épocas. Fue mucho más consecuencia de extraordinarias condiciones externas favorables para un país prácticamente vacío y con grandes riquezas naturales, que el resultado de una buena organización económica y social interna.

Pero creo que el cambio es posible, y la dispersión del poder político y económico va a ayudar al cambio. Porque cuando el poder está muy disperso, sólo las instituciones capaces de armonizar intereses y coordinar decisiones pueden evitar el caos.

Alguna gente se asusta porque no hay mayorías absolutas de ningún partido en las Cámaras de Diputados y de Senadores. Ello refleja una dispersión del poder político. También se asusta por la generalización y abundancia de corporaciones, los sindicatos y las cámaras empresarias. Ello refleja una dispersión del poder económico.

Pero no hay que asustarse por esta dispersión del poder político y económico. Para todos los sectores, para todos los partidos, para todos los argentinos, no queda otra alternativa que pensar en adoptar buenas instituciones políticas y económicas, en defenderlas, en considerarlas no propiedad privada de uno u otro grupo, de uno u otro partido, de uno u otro sector, sino realmente instituciones de la Nación.

Creando y haciendo funcionar a las buenas instituciones, las cosas van a comenzar a mejorar, porque la crisis económica es la suma de una gran cantidad de errores de decisión, colectivos e individuales.

No hay mago de las finanzas, no hay mago de la economía, no hay mago de la política que por su sola presencia pueda hacer que una gran cantidad de errores de decisión colectivos e individuales pasen de la noche a la mañana a transformarse en aciertos. No existen tales superhombres.

Pero afortunadamente existe mucha gente inteligente en la Argentina que, con la información adecuada, en ambientes más competitivos, en un sector público más descentralizado y más transparente en todas sus decisiones, van a cometer menos errores individuales y pueden contribuir a producir cada vez más aciertos colectivos.

CÓMO Y CUÁNDO ABRIR LA ECONOMÍA. UNA DISCUSIÓN CON ADOLFO CANITROT*

Voy a enfocar el tema de la apertura económica explicitando tres premisas que me parecen importantes. Primero, que los economistas conocemos muy poco sobre los dilemas que deben enfrentar los empresarios.

Si los economistas supiéramos qué productos tienen buen mercado externo o posibilidades de venta en el mercado interno, si conociéramos qué tecnologías son las mejores, si tuviéramos gran capacidad de prever costos de producción futuros, seguramente no estaríamos trabajando como economistas, y mucho menos en relación con el sector público, sino que seríamos exitosos empresarios, en el país o en el exterior. Por eso, descreo totalmente de la habilidad de los economistas de predecir el futuro a nivel microeconómico.

Es muy peligroso que los economistas no advirtamos esta limitación, porque en la medida en que no lo hacemos, tendemos a pensar que podemos enseñarle a los empresarios a elegir rubros en los que tienen que invertir, creemos que estamos en condiciones de inducirlos a elegir las tecnologías más apropiadas, o a descubrir los mercados más promisorios y eso lleva a malas políticas económicas y peor aún, a una mala organización económica.

* Conferencia pronunciada en el Seminario organizado por Bunge y Born el 31 de mayo de 1988.

Si de algo podemos hablar los economistas, y sobre todo los que pretendemos hacer recomendaciones sobre política económica, es de las reglas de juego que aseguran una adecuada coordinación entre las múltiples decisiones individuales y colectivas que en toda sociedad compleja se deben adoptar para resolver los problemas económicos. Esta es la primera limitación que quiero dejar reconocida, para que ustedes entiendan mi posición sobre el tema de la apertura.

La segunda premisa que quiero señalar es que la economía argentina ya es exageradamente complicada, tan complicada que muchas veces ni los propios especialistas entienden las cosas que ocurren en ella. Debido a la gran complicación normativa y a la oscuridad que esa complicación normativa introduce, los economistas que investigamos por muchos años nuestra realidad, todos los días descubrimos un nuevo subsidio escondido, una nueva reglamentación que traba una decisión privada en una dirección o en otra, y que produce una redistribución de la que solamente estaba prevenido el beneficiario.

La economía argentina ha llegado a un nivel de complicación normativa y de oscuridad en todos sus cálculos económicos, micro y macroeconómicos, que es una verdadera Torre de Babel. Nadie se entiende con nadie y las más de las veces se toman decisiones contradictorias.

La tercera premisa es que en nuestro país ya nadie cree en los anuncios que se hacen hacia el futuro, salvo que sean anuncios muy racionales y que se vea que hay fuerzas que van a ponerse a actuar rápidamente para preservar el anuncio y asegurar que será llevado a la práctica.

Reorganización integral

El tema de la apertura económica debe ser discutido no como tema exclusivo de política comercial externa, sino de aceptación de las reglas de la competencia y del mercado para toda el área privada de la economía, al mismo tiempo que se acepta la regla del planeamiento y el presupuesto para el área pública. Y al mismo tiempo que se reconoce que hay que evitar las áreas mixtas, porque cuanto menos superposición de funciones haya entre el sector público y el privado, menor es la confusión y menores los riesgos de corrupción originada en la ausencia de reglas claras de funcionamiento económico.

La apertura debe plantearse en términos de aceptación del principio de competencia, porque muchas de las distorsiones que se deciden y se implementan en la política comercial externa de un país, se justifican en función de atenuar distorsiones creadas por la ausencia de competencia en los mercados internos.

Por lo tanto, una economía, para abrirse con éxito, tiene que haber aceptado el desafío de la competencia y el funcionamiento de los mercados con poca intervención estatal, en todos los aspectos que hacen al sector privado de la economía.

Paralelamente, el sector público tiene que poner en marcha sistemas transparentes de planeamiento, y tiene que asegurar a través de ellos la vigencia de ciertos equilibrios fundamentales para evitar la transmisión de desequilibrios al sector privado.

Por consiguiente, en lugar de hablar tanto de apertura, hay que hablar más de una reorganización económica y social integral de la Argentina, que asegure mayor transparencia y mejor planeamiento en el sector público y mayor competencia y mejor funcionamiento de los mercados, en todo lo que hace a actividad del sector privado. Y que, además, evite en lo posible la superposición entre ambos sectores.

Para que entiendan lo que quiero decir con eso de la menor superposición posible, permítanme recordar que yo sostengo que hay que erradicar la figura del aval del Tesoro a actividades privadas. Si una actividad va a ser atendida por el sector privado, la inversión debe ser real-

mente de riesgo; que el riesgo comience desde la inversión, desde el banquero que financia complementariamente esa inversión, para que haga una evaluación concienzuda del proyecto, y para que el Estado, en relación con ese tema, solamente aparezca en la definición del marco normativo global.

Porque cuando para apoyar la actividad privada de tal sector hay que darle avales del Tesoro o hacerle un régimen muy especial que lo proteja, entramos en un sistema mixto que es peor que uno totalmente público o totalmente privado, porque lleva a una confusión.

Siempre menciono como ejemplo el tema de la supuesta privatización de la obra pública, con avales del Tesoro, que ha llevado a las peores decisiones de inversión en la Argentina. Es difícil encontrar otras decisiones públicas y privadas peor decididas que las que se hicieron bajo el título de la privatización de la obra pública con avales del Tesoro. Por disfrazar de inversión privada lo que era inversión pública y en definitiva dejar de aplicar las reglas de una y de otra, llegamos al colmo de la irracionalidad, del mal cálculo económico y de la mala decisión.

Se puede avanzar en la apertura, en la medida en que la sociedad avance en la aceptación de la idea de la competencia y de que cada uno en el sector privado, en el marco de reglas de juego sencillas y automáticas, que dejen poco margen a la discrecionalidad de los funcionarios, quede librado a su propia suerte, recoja los beneficios si los tiene, y soporte las pérdidas si incurre en ellas. Y la economía también tendrá los sistemas de diseminación de riesgos, como en los países avanzados, a través de los mercados de capitales, para que el sector privado pueda funcionar sin grandes sobresaltos.

Normas arancelarias simples

Esto significa que nuestra dirigencia, nuestra gente y nuestros agentes económicos tienen que convencerse

primero del gran valor de la simplificación normativa. Hay que advertir que el marco normativo del país tiene que ser reemplazado por normas mucho más simples.

Por ejemplo, la política comercial externa debería constar de normas establecidas por leyes del Congreso que fijen una banda máxima de tipo de cambio efectivo entre, digamos, 90 y 110 alrededor del tipo de cambio promedio. Es decir, si el tipo de cambio único, que debería establecerse en un mercado libre, al que converjan todas las transacciones financieras y comerciales, fuese 100, podría haber hasta aranceles y retenciones máximas del 10%.

Con esa discriminación en aranceles nominales (-10 y +10), se pueden establecer, a través de una categorización de los bienes, una dispersión en aranceles efectivos que irá del, digamos, -20 al +20 y que es suficientemente amplia como para contemplar cualquier rango teóricamente justificado de diferenciación entre los incentivos efectivos que se le dan a los distintos productores en el país.

Pero las categorías de bienes que se ubiquen entre -10 y +10, deberían ser no más de 4 o 5 y si pudieran ser 3 (es decir, que hubiese en definitiva bienes que no tienen ni arancel ni retención, y que tienen arancel o retención solamente), tanto mejor, porque sería un sistema enteramente simple y susceptible de ser administrado. Por supuesto, en este sistema normativo simple para la política comercial, deberían erradicarse las restricciones cuantitativas.

Todo esto, como marco normativo general. Podría haber excepciones, pero ellas deberían ser establecidas en función de una legislación que autorice al gobierno a tomar *represalias* contra países que tengan una actitud de encerramiento o de restricciones en su operatoria comercial con la Argentina.

Nosotros tendríamos que ser bien abiertos con toda la economía mundial que sea abierta, y tendríamos que en-

cerrarnos *selectivamente*, a través de una estrategia de represalias, con las economías que a su vez cierren sus mercados internos a nuestras exportaciones.

Por ejemplo, una economía que tiene vocación de ser tan cerrada, como la del Brasil, debería ser motivo de represalia por nosotros, y en todo caso, luego de que nos hemos encerrado hacia ellos, en la misma medida en que ellos lo hicieron tradicionalmente hacia nosotros, a partir de allí deberíamos entrar a negociar un proceso de desarme de las restricciones recíprocas.

Pero de ningún modo deberíamos avanzar en la formación de un mercado común con un país que tiene una decisión de mantenerse prácticamente cerrado al resto del mundo, porque si está cerrado es porque tiene muchas distorsiones internas, y si nos integramos a él, vamos a aumentar los problemas de nuestra propia economía.

Este tipo de esquema es muy diferente al que ha primado en nuestra política comercial externa. Pero creo que podría ser aceptado por la dirigencia política y económica argentina, si fuese difundido y entendido con todos los méritos que un esquema así tiene.

La gran simplificación que traería a la toma de decisiones privadas la aceptación del principio general de una economía competitiva y abierta, es realmente importante. Provocaría un aumento de la productividad, tanto del capital y del trabajo ya invertido como del nuevo capital y del nuevo trabajo.

Y todos ganarían, porque significaría una gran simplificación con respecto al régimen actual y, fundamentalmente, porque sólo resultaría perjudicada la gente que está viviendo de rentas. Rentas que tienen poco que ver con sus esfuerzos productivos y mucho que ver con los privilegios que, de una u otra manera, ha ido distribuyendo esta maraña complicadísima de normas, que están metidas no solamente en la política comercial

externa, sino en todo el sistema de intervención del Estado en la economía.

Este intento de modificación integral de la política comercial externa de la Argentina, que debe ser paralela a la modificación de otros capítulos muy importantes de nuestra organización económica, no debe ser hecha "manu militari", ni por los militares, que esperemos que nunca más gobiernen en la Argentina, pero tampoco por un gobierno democrático, si no tiene suficiente consenso.

Para lograr el consenso, estos temas deben discutirse en el Congreso, como dice la Constitución Nacional, y las normas a sancionarse deben tener jerarquía de leyes, porque si seguimos implementando resoluciones, circulares, o decretos, vamos a seguir enmarañando el sistema.

Por lo tanto, la transformación del sector privado argentino en un sector donde el método aceptado de organización económica sea el del mercado y la competencia, es algo que debe plasmarse en proyectos de leyes a discutirse en el Congreso Nacional y, si toma tiempo lograr consenso alrededor de estas leyes, sepamos esperar. Pero que el día que salgan aprobadas, salgan con un grado suficiente de convencimiento y de apoyo, como para que la gente las pueda leer como normas irreversibles.

Mercado cambiario único y libre

Esta es la forma de encarar el tema de la apertura y tiene que ir de la mano de muchas otras cosas. Voy a omitir hablar de toda la reorganización del sector público, que debe ser paralela.

El nivel efectivo de los tipos de cambio, sostenible en el tiempo, no es independiente del nivel del gasto público y de la forma como se lo financia y, por lo tanto, estos son temas a los que me podría referir, pero los dejaré de lado para no alargar demasiado la exposición.

Quiero abordar un tema que me parece esencial para que pueda funcionar la economía en términos más abiertos hacia el resto del mundo. Se trata de la organización del mercado cambiario y del sistema financiero. Y también el tratamiento de la deuda externa.

No se puede pensar en una economía más abierta desde el punto de vista real, comercial, si no se acepta el principio de un mercado cambiario libre y preponderantemente único.

No se justifica que el mercado cambiario esté desdoblado, salvo en situaciones muy anormales de abundancia excesiva de capitales financieros en el exterior -caso en el cual la unificación total del mercado cambiario podría llevar, como ocurrió en los años '78, '79 y '80, a una sobrevaluación del peso-, o cuando el gobierno deba impulsar tasas negativas de interés -caso que espero no sea necesario reeditar en el futuro.

Pero fuera de estas dos circunstancias excepcionales, y que no veo en el horizonte cercano, no hay ninguna justificación para establecer restricciones en el movimiento de divisas en el mercado cambiario, sobre todo si se piensa en una economía abierta al flujo de bienes y servicios.

Cuando tenemos una economía con un arancel efectivo promedio del 30% sobre las importaciones, que viene de los niveles arancelarios y de las restricciones cuantitativas, es bastante razonable que el dólar paralelo, financiero o libre, esté alrededor del 30% por arriba del comercial, porque, de otro modo, ese dólar, que rige la entrada y salida de capitales, el turismo y otras cosas, pasaría a tener un valor demasiado bajo con respecto al dólar de importación.

Pero si avanzamos a una economía más abierta, con niveles arancelarios mucho menores y sin restricciones cuantitativas, no hay ninguna razón para que haya desdoblamiento del mercado cambiario, y debería funcionar como un mercado único y realmente libre.

El argumento de que el Banco Central puede no tener divisas para controlar las variaciones diarias del tipo de cambio en ese mercado, lejos de ser un argumento para seguir controlando el mercado cambiario, lo es para liberarlo efectivamente.

Una verdadera liberación del mercado cambiario no necesita divisas en manos del Banco Central. Es suficiente que no opere en ese mercado, para que operen en él agentes económicos privados, se organicen los mercados de futuro y haya una especulación que lejos de ser desestabilizante, ayudará a estabilizar las cotizaciones.

Será una especulación neutralizada entre los mismos especuladores y no una especulación de todos contra un gobierno que toma decisiones insostenibles en el tiempo, como por ejemplo cuando el Banco Central pretende fijar un nivel de tipo de cambio y defenderlo vendiendo divisas, o compra una gran cantidad de dólares para evitar que el tipo de cambio caiga.

Así que una organización del mercado cambiario, en la dirección de la unificación y la liberación, es imprescindible si debe haber un proceso de apertura. Pero esto no debe ser resuelto por circulares del Banco Central, sino por el Congreso y por ley, como lo establece la Constitución.

Porque liberar el mercado cambiario por circular y decir que a partir de mañana va a haber un mercado cambiario único y libre, no significa que los que operan en esa economía crean en las nuevas normas, porque así como el Banco Central puede liberar por una circular, a las dos semanas puede modificar el sistema por otra. Entonces no se va a inducir a cambios de conductas y adaptación de estilos de conducción y decisión en el sector privado, salvo que haya un convencimiento y seguridades suficientemente amplias de que se trata de un cambio irreversible. La mejor forma de dar esa seguridad es que una reorganización económica de esta naturaleza sea decidida en el Congreso, y por ley.

Si se demora mucho para llegar a eso, tengamos paciencia. Pero es mejor avanzar lento y seguro, que actuar por espasmos liberalizadores, que luego son revertidos a poco de andar.

Todo esto tiene que ver con el tema de la deuda externa. Creo que en la Argentina sería enteramente posible liberar el mercado cambiario y dejar que desde y hacia el exterior fluyan libremente los capitales, tanto argentinos como extranjeros, si se sincera nuestra situación de endeudamiento externo.

Y todo ello contribuiría a bajar la tasa de interés y el costo del capital en el país, porque el sector privado argentino pasaría a estar plenamente integrado a las finanzas internacionales. A una empresa argentina le costaría más o menos lo mismo que a una empresa de cualquier otro país normal, captar recursos para financiar sus actividades.

El manejo de la deuda externa

Pero, poder ir a este tipo de integración financiera significa sincerar nuestra situación de endeudamiento externo. La Argentina tiene que establecer, también por ley, una distinción muy clara entre la deuda del sector privado y el endeudamiento del sector público. Con respecto a la primera, se debe establecer que ni el Banco Central ni ningún otro órgano del sector público puede introducir restricciones al normal cumplimiento de las obligaciones del sector privado.

Deben también otorgarse seguridades de pago, sin ningún tipo de restricciones, a todo lo que es el endeudamiento *normal* del sector público, que tiene que estar definido en ese marco normativo, endeudamiento del sector público al que acudiría el gobierno de cualquier país bien organizado para financiar proyectos de inversión debidamente evaluados, con préstamos que se acomoden al perfil futuro de ingresos de ese proyecto, y al financiamiento normal de importaciones.

Pero, con respecto al resto de la deuda, aquella que ha sido refinanciada a 19 años, que se cotiza al 25%, debe establecerse claramente, en ese mismo marco normativo, que se trata de una deuda que se considera *anormal*. Esto significa que es un tipo de endeudamiento en el que el país incurrió por malas condiciones internas y también externas y, por lo tanto, su pago está supeditado a una serie de eventos que deben darse interna y externamente. Y habrá que afrontar la batalla que haya que dar con el resto del mundo al tomar esta decisión.

Creo que esa batalla es perfectamente manejable. Incluso voy a presentar en las próximas semanas un proyecto concreto en el Congreso Nacional, con este tipo de estrategia, señalando qué debería decir la norma legislativa que se sancione para hacer esta distinción entre los distintos componentes de la deuda y establecer esta condicionalidad en la atención de esta deuda anormal del sector público.

A partir de allí, se podrá permitir que todas las actividades del sector privado accedan al financiamiento externo, dándole a los que presten desde el exterior, las mayores seguridades de que no habrá, ni en el presente ni en el futuro, restricciones al proceso de pagos normales del sector privado. Por supuesto, anulando totalmente la posibilidad de que el sector público dé avales al sector privado o algún tipo de privilegios para facilitar o entorpecer sus relaciones financieras con el exterior.

El cambio ¿es posible?

Me parece que esto, desde el punto de vista técnico-económico, es algo totalmente factible de hacer, y creo que los beneficios serían espectaculares para el crecimiento de la economía argentina. Todos advertiríamos que aumentaría de inmediato la productividad del capital, del trabajo y que habría nuevas oportunidades de negocios. Y mucho más importantes que los negocios que se verían frustrados por este proceso de aceptación de la competencia.

Pero así como no me caben dudas sobre los grandes beneficios económicos, sí las tengo respecto a la suficiente aceptabilidad política general de semejantes reformas. En esto no se pueden acortar los caminos en forma artificial.

El consenso y la aceptabilidad política de las medidas que se quieren implementar es algo que se debe trabajar políticamente, para lo cual quienes quieren impulsar estos cambios tienen que hacer toda la tarea, tediosa pero imprescindible, de convencer a ciudadanos y dirigentes. Sólo así estas normas saldrán con la jerarquía que deben tener, reflejarán un adecuado convencimiento y comprometerán todos los apoyos para su continuidad en el tiempo.

Por eso, creo que el actual gobierno no debe implementar -y menos por decreto, resolución o circular- ninguna de estas modificaciones de fondo. Los partidos políticos y los dirigentes que crean en que ésta es una estrategia superadora de la actual realidad económica y social, tendrán que hacer la tarea política de convencer al partido dentro del cual están actuando y lograr que el partido comprometa los apoyos sociales y económicos necesarios.

Y, cuando se tenga un horizonte adecuado y se esté en condiciones de discutir todo esto como normas de fondo en un Congreso capaz de dar estos apoyos, entonces hay que poner en marcha, en forma más o menos simultánea y creando mucho entusiasmo en la gente, una reforma integral.

Mientras tanto, hay una gran tarea por hacer. La tienen que hacer tanto los gobernadores, como los intendentes y el gobierno nacional. Se trata del ordenamiento del sector público. En el próximo año y medio, mejorar la organización económica en lo que hace al sector privado a través de cambios realmente trascendentales, no va a ser posible, y si se lo intenta se van a correr muchos riesgos.

Se podrá avanzar parcialmente, sobre todo eliminando algunas distorsiones que han sido introducidas en los últimos años y que se pueden parcialmente revertir. Pero una estrategia de reorganización económica y social del país, con la aceptación del principio de la competencia en lo que hace al sector privado, como la que procuré describir en esta conferencia, hay que encararla cuando se tenga suficiente consenso y se pueda resolver en el Congreso, plasmándose en un conjunto de normas de alta jerarquía, simples y claras.

Ojalá esta oportunidad llegue pronto, pero no la veo abierta de inmediato. Quizás pueda darse después de las elecciones de 1989.

MONOPOLIOS, INVERSIÓN Y CAPITALISMO. UN INTERCAMBIO DE IDEAS CON ROGELIO FRIGERIO*

En el análisis de Rogelio Frigerio juega un papel importante el fenómeno del deterioro de los términos del intercambio externo que afecta a las economías exportadoras de bienes primarios. En su propuesta hay tres temas recurrentes: los monopolios, la inversión y el papel de los capitalistas.

Si bien comparto la importancia que Frigerio le asigna a la transformación de las estructuras del subdesarrollo, voy a utilizar estos cuatro temas para puntualizar algunas diferencias de enfoque, fundamentales a la hora de hablar de propuestas.

Los términos del intercambio

Coincido con Rogelio Frigerio en que a nuestro país se le deterioran los términos del intercambio externo. Pero quiero dar mi interpretación de este hecho, ya que difiere de la que surge de su exposición; y la diferencia tiene consecuencias sobre la política económica que resultan recomendables para evitar aquel deterioro.

Los términos del intercambio externo son la relación entre los precios cobrados en el exterior por los bienes que el país exporta y los precios que pagamos por las im-

* Conferencia debate organizada por la Peña El Ombú de Córdoba el 3 de junio de 1988.

portaciones. El tipo de bien que se exporta e importa depende de la estructura productiva.

La capacidad para evitar vender cada vez más barato y comprar cada vez más caro reside, precisamente, en la habilidad para modificar la estructura productiva interna cuando los precios externos se tornan desfavorables. Si en vez de cambiar, los intereses creados logran subsidios para seguir ganando aunque el país pierda, entonces los términos del intercambio se siguen deteriorando.

Cuando, en materia de estructura productiva, un país hace apuestas decididas muy centralizadamente y respaldadas por todo el poder del Estado, es muy probable que termine sufriendo deterioro en los términos de su intercambio externo.

Priorizar el desarrollo de un determinado sector, sea el agropecuario, el siderúrgico o el de las computadoras, en función de las creencias de dirigentes sectoriales influyentes que logran persuadir a la población y a los líderes políticos, genera una economía poco diversificada y muy inflexible.

Y este riesgo existe sea que la apuesta se llame granos y carnes, industria pesada o cibernética. El error está en respaldar con todo el poder político una única apuesta demasiado fuerte.

Organizar un país para la producción exclusiva de granos y carnes y no diversificar su economía, es tan malo como que toda su inversión se concentre en tres o cuatro sectores a los que se llama "básicos", o que sólo apoye a la informática y la robótica porque, como cree ahora Terragno, son el vehículo de la innovación tecnológica.

El error consiste en que haya un gran compromiso político detrás de algunas pocas industrias, cualesquiera que ellas sean. ¿Por qué? Porque se le quita a la economía la capacidad de respuesta al cambio. Entonces, cuando baja el precio del trigo, del acero, o de las computadoras, aquellos empresarios que hicieron sus inversiones siguiendo las iniciativas del Estado, se sienten con derecho a conseguir subsidios para continuar con sus actividades, aunque éstas dejen de ser rentables.

De esta manera, el país mantiene, por decisiones centralizadas, una estructura productiva poco flexible, aun cuando la realidad de los mercados internos e internacionales le diga que debería cambiarla.

No se le deterioran los términos del intercambio a los países que mantienen gran agilidad para responder a nuevas circunstancias que, las más de las veces, son muy difíciles de predecir. No creo que haya dirigentes políticos, economistas, o personas suficientemente lúcidas en el mundo, capaces de decir cuáles son las apuestas que un país debe hacer hacia el futuro.

Considero, en cambio, que todo país que aproveche al máximo la inteligencia de sus habitantes, de lo mucho que cada empresario conoce respecto del mercado y de la tecnología en el rubro al que se ha dedicado, que aproveche toda esa variedad de información, a través de un sistema descentralizado de toma de decisiones, donde cada uno hace su apuesta en base a la información que tiene, a su capacidad, arriesgando su capital, sin tanta protección y tanto respaldo del Estado para hacerlo, este tipo de país logra armar una economía muy diversificada, como son las economías de las potencias que progresan.

Es decir, esos países no hacen apuestas definitivas, sino que están permanentemente preparados para responder a la nueva información y a las nuevas circunstancias, con inteligencia, aprovechando todo lo que se ha hecho antes, pero analizando también todo lo nuevo que se conoce sobre lo que está pasando ahora y sobre lo que se prevé para el futuro inmediato.

A nosotros se nos deterioran los términos del intercambio porque tenemos una economía donde el Estado compromete todo su poder detrás de determinadas estructuras productivas, a las que adhieren en deter-

minado momento sectores muy influyentes, que luego defienden a ultranza esas decisiones.

Eso es lo que pasó en la década del 30 y parte de la del 40. Los sectores dominantes de aquel entonces, que eran sectores económicos con gran influencia sobre el poder político, respaldaban una estructura económica que había perdido vigencia en el mundo. Al mismo tiempo, impedían que se apoyara a otras actividades capaces de adaptarse a las nuevas realidades.

Respeto lo que dice Frigerio sobre la importancia de las industrias de base. Sin embargo, no me atrevo a decirle a la dirigencia política: "ponga todo el respaldo del Estado para estructurar las denominadas industrias básicas". Hay que facilitar la inversión en el país, facilitar el crecimiento, facilitar la realización de buenos negocios, pero, al mismo tiempo, hacerlo sin que el Estado se ponga a respaldar inexorablemente los resultados.

Es necesario que se produzcan inversiones de riesgo, donde el empresario apueste y sufra las consecuencias si se equivoca, y obtenga los beneficios si le va bien. Entonces, esa economía se va a ir adaptando a las cambiantes circunstancias de la realidad nacional e internacional.

A mí me da miedo la apuesta incondicional de Terragno a la informática, a la cibernética y a la robótica. No porque dude de estas industrias, sino porque puede llegar a pasar como con el trigo o la carne en una época, o como con la siderurgia, la petroquímica y la celulósica en otra.

Son unos pocos sectores que, aun cuando están haciendo pésimos negocios, se creen con derecho a recibir el apoyo ilimitado del gobierno, a costa de los jubilados, de los docentes y de los trabajadores, y de toda la gente que ve retaceado su nivel de vida, merced a lo que cuesta sostener apuestas del pasado que resultaron poco efectivas.

Por eso, debemos crear instituciones que aseguren que la estructura productiva surge de decisiones descentralizadas, con el aporte de todos los empresarios que puedan conocer algo de lo que conviene hacer en el país, para que tengamos una economía diversificada y flexible. Entonces no se nos van a deteriorar los términos del intercambio.

El monopolio

El monopolista gana porque vende más caro que el empresario que opera en condiciones competitivas. Gana a costa del que le compra. Coincido con Frigerio en que los países hoy desarrollados se han valido de los monopolios para crecer.

Pero hay dos tipos de monopolios: los que se logran por la capacidad de innovación, en materia comercial, tecnológica y de producción, y aquellos creados por una decisión política del Estado. Los primeros no son monopolios absolutos, sino relativos. En la medida en que se hacen las cosas mejor, en calidad, en producto, en tecnología, se mantiene el monopolio y se vende más caro. Pero esto ocurre hasta tanto aparece la competencia.

Para evaluar si el monopolio beneficia al país, hay que preguntarse a quién se le vende más caro. Si se le vende más caro a los compradores del resto del mundo, porque el país a través de una inteligente interacción entre su sector público, su dirigencia y la actividad privada, ha sido capaz de desarrollar industrias que consiguen ventajas frente a las del resto del mundo, entonces el país puede capitalizarse y crecer más rápidamente. Desarrollar ese tipo de monopolios es beneficioso.

Pero si el poder del Estado se utiliza para asegurarle a los capitalistas un monopolio que les permite vender caro a los que viven dentro del país, y después esas personas piden subsidios para venderle barato a los que viven afuera, estamos ante un monopolio absolutamente perjudicial. Y, lamentablemente, ese es el tipo de estruc-

tura que ha predominado en nuestra economía. Porque aquí, los monopolistas terminan regalando al exterior el trabajo y el esfuerzo de los argentinos.

Cuando el gobierno de Japón apoya a sus empresas, lo hace para que penetren comercialmente en el mundo y vendan más y mejor. Es la forma de aumentar la capacidad de acumulación del Japón.

Pero resulta que en la Argentina, pretendiendo imitar a otros países, pero sin inteligencia por parte de nuestra dirigencia sectorial, hemos cometido errores garrafales. Hemos estado creando cada vez más monopolios sectoriales, regionales, incluso de determinadas empresas, para que nos vendan cada vez más caro a los argentinos, degradando el nivel de vida de nuestra gente.

Por otro lado, hay un mecanismo impositivo que determina que lo que se gana en la Argentina paga altos impuestos si queda en el país, pero está exento si se va al exterior. Entonces lo que se alienta es la fuga de capitales.

El mejor negocio en nuestro país es pedir protección para ganar mucho vendiéndole caro a los argentinos, e invertir las ganancias afuera. ¿Cómo van a producir los empresarios si se achica permanentemente el mercado interno? ¿Cómo va a desarrollarse la industria automotriz en la Argentina, si las fábricas de automóviles, en base a que pueden vender a cualquier precio, venden cada vez más caro y, por supuesto, los argentinos compramos menor cantidad de automóviles que hace diez años?

¿Por qué algunos productores creen que están cantándole loas a la buena economía, cuando siguen vendiendo un producto al triple del precio por el cual lo exportan, y al triple del precio que reciben otros productores del mundo?

Estos fenómenos no suceden en vano. Suceden porque en la Argentina hay una gran confusión sobre lo que

conviene y lo que no conviene al interés general. Y ello se debe, fundamentalmente, a la falta de transparencia.

La inversión

Los países crecen si invierten mucho, pero, sobre todo, si invierten bien. Porque sólo de esta manera se puede llegar a invertir cada vez más.

En la Argentina hemos tenido épocas en que se ha invertido mucho, pero se ha invertido muy mal. La calidad es prioritaria con respecto a la cantidad de la inversión. Hemos realizado un esfuerzo enorme, hemos enterrado hierro y acero en obras públicas y privadas absolutamente improductivas.

Cuando aplicamos sistemas selectivos de aliento a la inversión, cuando el Estado se mete a respaldar a los empresarios privados, las inversiones que resultan son muy malas. Han sido pésimas las inversiones que surgieron de los regímenes sectoriales de promoción, aquellos que pretendieron desarrollar la petroquímica, la celulósica y la siderurgia.

Se hicieron emprendimientos aberrantes con plata del Estado, con diferimientos fiscales sin indexación, con créditos que luego no se pagaban, con avales del Tesoro. Las más de las veces invirtieron cifras que duplican o triplican a las que hubiera sido necesario para producir lo mismo.

Esas son las obras que sirvieron para que fugaran los capitales al exterior, porque como las pagaba el Estado, convenía contabilizarlas por tres veces su valor, dejar dos partes afuera y hacer el negocio con sólo hacer la inversión, aun cuando nunca se llegara a ponerla en producción.

Este no es el mecanismo que alienta Frigerio. El quiere la inversión reproductiva, la que realmente hace crecer. Pero en este planteo tenemos que ser muy

cuidadosos. En la Argentina, bajo el rótulo de aliento a la inversión, se han cometido hechos aberrantes.

Gente de las empresas constructoras quieren que se inicien nuevas obras, pero resulta que tenemos proyectos que luego se dilatan en su ejecución, se recontratan con mayores costos y que nunca se terminan. Nunca se logra cosechar los réditos de las obras y entonces cada vez tenemos menor capacidad de inversión.

Por eso, la calidad y la productividad de la inversión son muy importantes. Y para que la inversión sea productiva no debemos tener prejuicios ideológicos respecto de los sectores donde invertir. Hay que hacer cálculo económico; la inversión no es un objetivo en sí mismo, como no lo son la exportación o la importación. El objetivo es que las familias puedan vivir dignamente, educar a sus hijos, que el trabajador tenga un retiro decoroso ... Esos son los objetivos: el bienestar de la población.

La inversión es un instrumento, y, como tal, la clave está en maximizar los beneficios. Porque si por cada fábrica que se quiera hacer se cuida mucho la calidad de la inversión, aportando estrictamente lo necesario, será posible construir muchas nuevas fábricas en el país.

Por eso, quiero recalcar que para invertir más, hay que invertir mejor, hay que hacer cálculo económico, lo suficientemente sencillo y responsable, como para que se invierta sólo si conviene, y que el beneficio privado se identifique con la conveniencia del país.

Permítanme valerme de un ejemplo de mucha actualidad: el Polo Petroquímico Neuquén.

Se está privatizando el Polo Petroquímico Bahía Blanca, se están vendiendo las empresas públicas o semipúblicas que se crearon en dicho lugar, a sólo el 10% de lo que el Estado invirtió; y mientras esto sucede, se quiere comenzar el Polo Petroquímico Neuquén en base a nuevas inversiones públicas, en las que no habrá cálculo

económico. Incluso las empresas privadas que quieren participar de esta obra, dicen que sólo harán las inversiones si se les permite usar la capitalización de la deuda externa y otros inventos, para que el Estado ponga el dinero.

Y son esos mismos fondos los que no alcanzan para pagar a los jubilados, a los maestros, a los funcionarios públicos provinciales o a la policía que cuida la seguridad pública. Es por eso que, finalmente, quiero hablar del capitalismo, de los trabajadores y de la política social.

El capitalismo

El capitalismo ha hecho mucho para que mejore el nivel de vida de los pueblos. Pero lo ha hecho cuando las reglas de juego obligaron a los capitalistas a trabajar por las personas. Si las normas actuales inducen a los capitalistas a ganar, para luego sacar los capitales del país, el sistema va en contra del interés de los trabajadores.

Por eso, buenas instituciones económicas son las que aprovechan la pujanza del capitalismo para ponerlo al servicio de los individuos, y eso significa que los empresarios tienen que tener una retribución según su acierto.

Cuando invierten deben hacerlo con sus recursos y arriesgar para ganar mucho cuando aciertan y perder cuando se equivocan. Tienen que cumplir con las leyes; y las leyes tienen que ser, no normas que los agobien, no leyes que los induzcan a hacer lo contrario al interés nacional, sino que los premien cuando hacen lo que conviene al interés nacional.

Por eso el capitalismo es perfectamente compatible con un sistema de justicia social, cuando las reglas de juego obligan a los capitalistas a hacer lo que le conviene al país.

Pero si los capitalistas encuentran que, a través del reclamo de protección, pueden quitarle cada vez más

plata a los argentinos y ganar produciendo menos y vendiendo más caro, obligando al Estado a emitir dinero o endeudarse internamente para cubrir su déficit; o si encuentran que se puede coimear a algunos funcionarios para que le den privilegios a ellos y se los quiten a otros, entonces el capitalismo va a ir en contra del bienestar de la gente.

Por lo tanto, el tema institucional, el tema de las reglas de juego, el marco que se crea para que el capitalista esté al servicio de la gente, es un tema fundamental. De allí mi énfasis en la reorganización económica y social del país. La normatividad para un mejor juego económico va más allá que las políticas económicas coyunturales.

INDICE

Esta edición de 5000 ejemplares
se terminó de imprimir en
Industria Gráfica del Libro,
Warnes 2383, Buenos Aires,
en el mes de mayo de 1989.